

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE PARIS

DES OBLIGATIONS HYPOTHÉCAIRES AU PORTEUR

ÉMISES PAR LES SOCIÉTÉS

THÈSE POUR LE DOCTORAT JURIDIQUE

Présentée et soutenue le lundi 6 juin 1921, à 3 h. 1/2

PAR

Pierre BARAZZETTI

Président : M. PERCERON, Professeur

Suffragants } MM. CAPITANT, Professeur
LÉVY-ULMANN, Professeur

PARIS

IMPRIMERIE DE LA FACULTÉ DE MÉDECINE

JOUVE & C^{ie}, ÉDITEURS

15, rue Racine, 15

1921

THÈSE
POUR
LE DOCTORAT



Digitized by the Internet Archive
in 2026

FACULTÉ DE DROIT DE L'UNIVERSITÉ DE PARIS

DES OBLIGATIONS HYPOTHÉCAIRES AU PORTEUR ÉMISES PAR LES SOCIÉTÉS

THÈSE POUR LE DOCTORAT JURIDIQUE

Présentée et soutenue le lundi 6 juin 1921, à 3 h. 1/2

PAR

Pierre BARAZZETTI



Président : M. PERCERON, Professeur

Suffragants } *MM. CAPITANT, Professeur*
LÉVY-ULMANN, Professeur

PARIS

IMPRIMERIE DE LA FACULTÉ DE MÉDECINE
JOUVE & C^{ie}, ÉDITEURS
15, rue Racine, 15

1921

La Faculté n'entend donner aucune approbation ni improbation aux opinions émises dans les thèses : ces opinions doivent être considérées comme propres à leurs auteurs.

BIBLIOGRAPHIE

- Baudry-Lacantinerie.* — Traité de droit civil.
- Berthélemy.* — Traité élémentaire de droit administratif.
- Chastenet.* — Rapport concernant le projet de loi sur les Sociétés par actions, Chambre des députés, 1904, n° 1541.
- Rapport concernant le projet de loi sur les obligations émises par les Sociétés et sur les parts de fondateurs, Chambre des députés, 1906, n° 478.
- Houpin et Bosvieux.* — Traité des Sociétés.
- Juglar.* — De la situation des obligataires au cas de faillite ou de liquidation judiciaire de la Société.
- Lafarge.* — Proposition de loi sur les associations d'obligataires.
- Laurent (F.).* — Etude comparée des législations française et britannique en matière de Sociétés par actions.
- Loi allemande relative aux droits communs des porteurs d'obligations (traduction Lyon-Caen).
- Loi anglaise sur les Sociétés, 1908 (traduction Pellerin).
- Loi argentine sur les obligations « debentures » de 1912 (Annuaire de législation étrangère).
- Lois coordonnées belges.
- Lyon-Caen et Renault.* — Traité de droit commercial.
- Minard.* — Du titre nominatif.
- Morand.* — Les Sociétés d'obligataires.
- Percerou.* — De la possibilité pour une Compagnie déclarée en liquidation judiciaire d'obtenir un concordat particulier des porteurs de ses obligations hypothécaires.
- Péret (R.).* — Proposition de loi relative à la création d'associations d'obligataires dans les Sociétés par actions.
- Planio.* — Traité élémentaire de droit civil.
- Projet de loi sur les Sociétés par actions, Chambre des députés, 1903, n° 879.

Projet de loi sur les obligations émises par les Sociétés et sur les parts de fondateurs, Chambre des députés, 1903, n° 1174.

Simonson. — The debenture and debenture stock holder's legal handbook.

Sraffa. — Il fallimento delle Societa commerciali, Florence.

Thaller. — Traité élémentaire de droit commercial.

Annales de droit commercial.

Topham. — Principles of Company Law.

Wauwermans. — Manuel pratique des Sociétés anonymes.

DES OBLIGATIONS HYPOTHÉCAIRES AU PORTEUR

ÉMISES PAR LES SOCIÉTÉS

INTRODUCTION

Le crédit est à la base de la Société moderne. Sans lui, aucune des grandes entreprises industrielles ou commerciales actuelles n'aurait pu se créer ni se développer.

Envisagé de la façon la plus simple, le crédit ne met d'abord en rapport que deux personnes ; l'une prête une somme d'argent à l'autre qui s'engage à lui restituer au bout d'un certain temps, soit cette somme elle-même (prêt simple), soit en outre, le montant du loyer de l'argent prêté (prêt à intérêt). Dans ce contrat, aucune garantie pour le prêteur qui a fait confiance seulement à la personne de l'emprunteur : il court les risques de l'opération ; tant pis pour lui, s'il s'est trompé.

Mais pour éviter cet inconvénient, le prêteur sera amené à exiger des garanties. Il peut exiger de l'emprunteur la remise d'un objet mobilier qui constituera un gage réalisable à l'échéance, en cas de non-remboursement par l'emprunteur du montant de sa dette.

Le débiteur peut aussi affecter à la garantie du prêt un ou plusieurs de ses immeubles au moyen de l'hypothèque. Le créancier en exerçant son droit, sous certaines conditions, récupérera la somme prêtée, et si cela a été stipulé au contrat, les intérêts, les frais et tous autres accessoires.

Ces différentes opérations, envisagées de haut et dans leur principe, n'offrent pas de difficultés. L'esprit perçoit d'un seul coup les relations juridiques qui s'établissent entre les parties dans les divers cas envisagés. Mais une difficulté surgit si le créancier, avant l'époque d'échéance convenue, éprouve lui-même le besoin de rentrer dans ses fonds. Il pourra, devenant débiteur à son tour, emprunter à un tiers la somme qui lui est nécessaire. On conçoit aussi qu'il cède sa créance à ce tiers qui se substituera à lui vis-à-vis du débiteur primitif. Mais cette cession ne s'opérera pas sans un certain nombre de formalités gênantes pour le crédit. C'est alors que la pratique est amenée peu à peu à envisager la création de titres dont la circulation est facilitée par la réduction ou suppression presque complète des formalités autrefois requises. Ainsi apparaissent les créances au porteur qui circulent de main en main, créances purement chirographaires la plupart du temps, souvent aussi hypothécaires.

Jusqu'ici, nous n'avons envisagé que les rapports entre personnes humaines, entre particuliers. Mais à côté des personnes proprement dites, il y a d'autres entités juridiques qui peuvent être amenées à recourir aux mêmes modes de crédit : ce sont les sociétés. Les sociétés commerciales et notamment les sociétés par actions ont pris une extension considérable dans le courant du xix^e siècle, grâce à l'apport qui leur a été fait de sommes d'argent abondantes. Mais dans la plupart des cas, le capital social du début aurait été vite insuffisant par rapport au développement des affaires. Il fallait se procurer des capitaux nouveaux. Pour atteindre ce but, deux moyens : augmentation du capital social par la création d'actions nouvelles ou emprunt par émission d'obligations. Dans ce dernier cas, n'importe qui peut, en souscrivant une ou plusieurs obligations, devenir prêteur, donc acquérir un titre de créance contre la Société qui, à son tour, s'engage

à payer un intérêt et à rembourser la somme prêtée dans un certain délai, généralement assez long. La Société prend ces engagements vis-à-vis de tous les prêteurs actuels et futurs, c'est-à-dire aussi bien vis-à-vis du souscripteur initial que de celui qui par une acquisition ultérieure du titre, deviendra propriétaire de l'obligation (1).

Les villes, les Etats eux-mêmes, pour la gestion de services publics intéressant la généralité des citoyens, ont eu recours aux mêmes procédés d'emprunt.

Mais qu'il s'agisse des sociétés ou des villes, le prêteur est toujours dans la même situation. Il n'est qu'un simple créancier chirographaire, par conséquent soumis à tous les risques qui résultent de cette situation. On évitera ces inconvénients, comme entre simples particuliers, par la stipulation d'une garantie hypothécaire au profit de l'obligataire : son titre n'en sera pas moins coté et négociable en Bourse.

L'étude que nous allons entreprendre portera sur les obligations hypothécaires à un point de vue général, mais plus particulièrement sur les droits qu'elles confèrent à leurs porteurs, notamment dans certaines circonstances de la vie de la Société et sur la façon dont ces droits peuvent être exercés.

La question est, en effet, plus importante qu'elle ne

1. Thaller, *Droit commercial*, 4^e édition, p. 386, définit ainsi l'obligation : « Un titre négociable dépendant d'un emprunt à long terme, qui a été contracté le plus habituellement par la voie de l'appel au public, titre donnant droit à des intérêts annuels, ainsi qu'au remboursement dont un tirage au sort déterminera la date. » (Comp. Louis Juglar, *De la situation des obligataires au cas de faillite ou de liquidation judiciaire de la Société*, thèse, 1894, p. 3 et suivantes) M. Leboucq, dans son rapport sur la proposition de loi de M. Raoul Péret relative à la création d'associations d'obligataires dans les Sociétés par actions (Chambre des Députés, Doc. parlem., 1919, n° 6358) dit que : « Les porteurs « d'obligations d'une Société sont des créanciers à terme, liés entre eux « par le contrat d'émission qui leur assure les mêmes droits, les mêmes « avantages, avec les mêmes périodes de paiements de coupons et les « mêmes tableaux d'amortissement et de remboursement. »

paraît. On objecte que, sur le marché des valeurs, les obligations hypothécaires sont peu nombreuses (1). Certes, cela est un fait. Mais remarquons que ce sont pour la plupart des valeurs étrangères, donc soumises à des lois dont le porteur ignore les particularités, et par conséquent pouvant peut-être présenter quelque danger pour lui : voilà donc une première raison d'en étudier le mécanisme.

Mais on ajoute que les obligations émises par les sociétés ne peuvent être l'objet d'aucune garantie, que la sûreté attachée à certaines catégories d'entre elles, n'est qu'un leurre. « Un commerçant, dit-on (2) peut donner
« pour sûreté à son créancier un immeuble ou meuble qui ne fasse pas partie de son exploitation, la
« vente en est possible sans nuire à la continuation de
« l'exploitation... : pour une société, il en est autrement,
« elle ne prétend pas garantir tel ou tel obligataire, mais
« tous les obligataires, il lui faut donc trouver une sûreté
« en rapport avec le montant total de son emprunt, cette
« sûreté, elle ne peut évidemment la trouver que dans ce
« qui fait l'objet ou les moyens de son exploitation. Si les
« créanciers exécutent ce gage ou cette hypothèque, ils
« tranchent pour ainsi dire, dans le vif de l'entreprise...
« ils la tuent ; de plus la vente se fera dans de très mauvaises conditions, tout le monde n'est pas disposé à
« acheter un morceau d'une exploitation qui ne valait que
« par la juxtaposition de ses parties. Que si l'on vend
« tout en bloc... il faudra qu'une Société se fonde pour
« acquérir l'entreprise ou qu'une Société analogue se présente pour l'englober ; en tous cas... l'expérience est là
« pour montrer combien ces ventes sont dérisoires... »

1. Le *Bulletin hebdomadaire* publié par la Compagnie des agents de change de Paris en compte environ une douzaine, auxquelles il y a lieu d'ajouter celles, en petit nombre d'ailleurs, cotées en banque.

2. Juglar, *De la situation des obligataires au cas de faillite ou de liquidation judiciaire de la Société*, thèse, 1894, p. 26-27.

A cela, on peut répondre que l'objection, si objection il y a, n'est pas spéciale aux obligations hypothécaires. Elle s'appliquerait aussi bien aux obligations purement chirographaires. Supposons que la faillite de la Société qui a émis des obligations pures et simples se termine par l'union, dans ce cas « les syndics, au termes de l'article 534 du Code de commerce, sont chargés de poursuivre la vente des immeubles, marchandises et effets mobiliers du failli ». Par conséquent, dans l'un ou l'autre cas, l'entreprise risque d'être tuée. Donc s'il y a une objection, ce n'est pas contre l'application dans notre cas des règles de l'hypothèque, mais contre celle des règles de la faillite qui aboutiraient en somme à ne tenir compte ni de l'intérêt du débiteur ni de l'intérêt des créanciers.

On prétend en outre que si les créanciers exercent leur droit, la vente qui aura lieu se fera dans de mauvaises conditions. Pourquoi ? Prenons le cas d'un commerçant ordinaire dont la faillite se termine par l'union. Aux termes de l'article 532 du Code de commerce, ses créanciers peuvent autoriser le syndic à continuer l'exploitation du fonds : ainsi attend-on des temps meilleurs ; peut-être verra-t-on l'entreprise confiée à des mains habiles renaître peu à peu et retrouver ou connaître la prospérité. En pratique, cela a lieu très fréquemment et l'on pourrait même citer des cas où une exploitation de ce genre a donné des résultats excellents, qui ont permis une vente du fonds dans les meilleures conditions. C'est parfait. Mais que se passera-t-il, s'il y a des créanciers hypothécaires et des créanciers chirographaires ? Quels seront les créanciers qui auront le droit de prendre cette décision ? Déciderons-nous que les créanciers hypothécaires ne pourront pas bénéficier des dispositions de l'article 532 ? Certes les créanciers hypothécaires « ne sont pas, comme tels, compris dans la masse », mais l'article 532 ne fait aucune distinction entre les créanciers. Si on le rapproche

de l'article 508 relatif au concordat, il nous fournit un argument sérieux : l'article 508 fait perdre aux créanciers hypothécaires le bénéfice de leur sûreté s'ils votent au concordat, il met donc une sorte de *veto* à leur intervention dans ces opérations ; au contraire l'article 532 est muet en ce qui concerne le vote des créanciers hypothécaires quant à la continuation de l'exploitation. C'est donc la preuve qu'ils peuvent agir librement. Nous verrons d'ailleurs au cours de cette étude que l'article 508 ne doit pas être interprété rigoureusement contre les créanciers hypothécaires, et qu'ils ont en somme, au cours de la faillite ou de la liquidation judiciaire, plus de droits qu'il ne semble de prime abord (1).

Que doit-il se passer si au lieu d'un commerçant ordinaire, nous nous trouvons en face d'une Société et d'une Société qui a émis des obligations hypothécaires ?

Ses créanciers, dans l'espèce les obligataires, seront-ils obligés d'exécuter leur gage coûte que coûte ? Que non pas ; ils pourront par leur vote, dont bien entendu ils seront toujours responsables en vertu de l'article 533, retarder la mise en vente des immeubles qui constituent leur garantie.

Et d'ailleurs, et ceci est notre dernier argument contre ceux qui nient le côté pratique de ces valeurs, les créanciers hypothécaires, ou mieux les titulaires d'obligations hypothécaires, étant généralement, pour ne pas dire toujours groupés en « Société civile » (2), pourront, avant de prendre une décision extrêmement grave, peser le pour

1. Percerou, *De la possibilité pour une compagnie déclarée en liquidation judiciaire d'obtenir un concordat particulier des porteurs de ses obligations hypothécaires* (Revue pratique de Législation et de Jurisprudence du Tribunal de commerce de la Seine, 15 septembre, 15 octobre 1919).

2. Cette expression « Société civile » qu'on a pu justement critiquer est celle dont se sert la loi du 2 juillet 1919 relative à l'institution d'un règlement transactionnel pour cause générale de guerre entre les commerçants et leurs créanciers, dans son article 29, pour désigner les groupements d'obligataires.

et le contre dans les assemblées qu'ils seront nécessairement appelés à tenir. Certes, on objecte que les groupements d'obligataires ne donnent pas toujours les résultats qu'on serait en droit d'espérer : difficulté de convoquer et de réunir les obligataires ; désintéressement manifesté généralement par eux, même dans les cas graves ; difficulté pour la plupart d'entre eux de s'opposer efficacement aux décisions prises par une minorité d'habiles ou d'intrigants, etc... Tout cela est indéniable, mais il n'y a qu'à réagir. Que d'abord les fondateurs des sociétés civiles fassent œuvre sérieuse, qu'ils sauvegardent par leurs statuts les intérêts de tous les porteurs, même les plus humbles, que d'autre part le public n'adhère qu'à des Sociétés dont les statuts lui offriront ou sembleront lui offrir le maximum de garanties.

« Ce serait parfait », objectera-t-on (et ceci est une objection très grave) « ce serait parfait si les sociétés qui émettent des obligations chirographaires ou hypothécaires ne créaient elles-mêmes une société civile, chargée soi-disant de défendre les intérêts des obligataires, mais en pratique faisant surtout l'affaire de la Société débitrice. Il n'est pas rare, dit-on, que les représentants de la Société civile d'obligataires, nommés par la Société débitrice, ne prennent le parti de cette dernière contre les obligataires, ou refusant d'agir dans certains cas comme les statuts les y obligent, laissent ce soin aux obligataires et ce, aux risques et périls de ces derniers (1) ».

L'objection est évidemment d'importance, mais elle n'est pas irréfutable. La Société civile d'obligataires ne peut pas se soustraire à son devoir qui est la défense des intérêts de ses adhérents. Si elle le fait, elle engage sa

1. Voir E. Vidal, *les Abus des Sociétés civiles d'obligataires* dans la Cote Desfossés du 4 mai 1920. Dans le même sens : Tchernoff, *le Concordat préventif* (Loi du 2 juillet 1919) (*Journal des Economistes*, avril 1920, p. 39).

responsabilité. Cette responsabilité se traduira par des dommages-intérêts. Les obligataires pourraient donc agir contre les dirigeants de la Société civile, sans que ceux-ci aient aucun moyen de droit à invoquer contre leurs adversaires.

La remarque que nous venons de faire s'atténue en outre si l'on veut bien noter, ainsi que l'a fait observer M. Escarra (1), que les sociétés civiles ne sont pas toutes créées sur le même type.

Les unes, qui sont les plus anciennes en date, et qui sont répandues dans les banques d'affaires, ont surtout pour but de faciliter le règlement des difficultés possibles entre la société et ses bailleurs de fonds. C'est dans ce genre de groupements que les inconvénients signalés apparaissent, car les représentants des obligataires ont les plus grands pouvoirs (ils peuvent même modifier le contrat primitif) sans que des assemblées d'obligataires (qui ne sont en général pas prévues ou qui peuvent souvent prendre une décision à une majorité relative) puissent s'opposer à quoi que ce soit.

Les autres, au contraire, de création plus récente, lancées par les banques d'émission, donnent aux assemblées d'obligataires un rôle prépondérant : ce sont d'ailleurs ces banques qui confectionnent les statuts du groupement, et qui choisissent les administrateurs de la Société civile contrairement à ce qui se passe pour le premier groupe où ils sont désignés et rétribués par la Société débitrice elle-même. Le danger est donc moindre dans ce cas que dans le précédent, si tant est même qu'il existe.

Cette question de la représentation des obligataires est d'ailleurs à l'ordre du jour, comme nous le verrons et l'étudierons en détail plus loin. On a, tout au moins en France, négligé jusqu'à présent les intérêts du public qui apporte

1. *Sur l'organisation légale des porteurs d'obligations* (*Gaz. des Soc.*, 1919, n° 12, p. 189).

ses économies à telle ou telle entreprise, lui permettant ainsi de prendre une extension qui n'aurait pas été possible la plupart du temps avec le capital social seul.

Il convient en outre de remarquer que nous traversons une période où, en raison de la constitution quotidienne de sociétés industrielles ou commerciales, les appels au crédit deviennent également de plus en plus fréquents. Or ces appels s'adressent non seulement aux capitalistes d'un seul et même pays mais au monde entier. Il est indispensable, en France, par exemple, que des capitaux étrangers dans une certaine limite participent au développement de l'industrie nationale. Peut-on imaginer que cela se fera aisément s'il est offert aux capitalistes américains ou anglais, des valeurs n'ayant aucune ressemblance avec celles qui sont émises dans leur pays respectif, et notamment sans garantie hypothécaire ? Certainement pas (1). En Angleterre, ainsi que nous l'étudierons plus en détail, les obligations hypothécaires sont très fréquentes et elles jouissent de garanties très efficaces ; ce sont les plus utilisées avec les obligations munies d'un droit de gage général (*floating charge*). Elles font l'objet des articles 93 à 103 de la loi anglaise de 1908.

La loi belge prévoit également la possibilité pour les sociétés d'émettre des obligations garanties par une hypothèque.

Aux Etats-Unis, les obligations hypothécaires sont très fréquentes, notamment en ce qui concerne les chemins de fer : auquel cas elles sont émises par des « *trust-companies* »

1. « On a dit que les Américains se montreraient assez disposés à acheter des obligations de nos grandes compagnies (de chemins de fer), lorsqu'elles seront replacées en état d'équilibre, mais ce serait à la condition que, pour eux, ces obligations fussent exemptes d'impôts et peut-être qu'elles eussent une garantie hypothécaire ». (*Semaine Financière du Temps* du 16 février 1920.)

On verra plus loin ce qui empêche actuellement les Compagnies de chemins de fer de grever d'hypothèque leurs voies et leurs immeubles en général. Une loi pourrait d'ailleurs l'autoriser.

et ont comme garantie non seulement la voie proprement dite et ses dépendances, mais parfois aussi des terres domaniales spécialement concédées par l'Etat (1). La législation argentine prévoit aussi ce genre d'obligations. Nous sommes loin de tout cela en France. Mais la nécessité du crédit étranger nous oblige, bon gré mal gré, à entrer dans la voie des réformes.

D'ailleurs, même si nous envisageons la question seulement au point de vue des capitalistes français, on ne voit pas pourquoi également ils ne rechercheraient pas de préférence des valeurs de ce genre leur donnant une situation privilégiée par rapport aux obligataires purs et simples, qui ont bien pour gage tout l'actif de la société mais qui n'ont pas une garantie spéciale.

— Mais, objectera-t-on, n'existe-t-il pas en France des valeurs qui remplissent ces conditions ?

Les obligations du Crédit Foncier de France ne peuvent-elles pas être considérées comme des obligations hypothécaires ? Et comme telles ne pourraient-elles pas être utilisées par exemple en remploi de deniers dotaux qui devaient faire uniquement l'objet de placements hypothécaires aux termes du contrat de mariage ? Pourraient-elles être substituées à un placement hypothécaire imposé comme condition d'une donation ou d'un legs de capitaux avec charge de substitution ? La Jurisprudence est affirmative (2). Jurisprudence critiquable, dirons-nous. Il est vrai qu'elle se base surtout sur l'intention des parties : celles-ci se trouvant dans l'impossibilité de se procurer le placement hypothécaire qu'elles désirent, la jurisprudence considère que les obligations du Crédit Foncier présentant les garanties d'un placement hypothécaire peuvent se substituer à lui.

1. *Bull. Soc. Législation comparée*, 1874-1875, p. 138, 254.

2. Voir pour le premier cas : Limoges, 22 mai 1865. D. 65. 2. 118 ; S. 65. 2. 169 et pour le second cas : Dijon, 16 août, 1861. S. 61. 2. 543.

« Considérant » dit l'arrêt de la Cour de Dijon du 16 août 1861... « que les obligations du Crédit Foncier de France
« sont, en réalité, de véritables placements sur hypo-
« thèques ; qu'elles offrent même de plus grandes garanties
« que la plupart des prêts hypothécaires ordinaires, puisque
« les conditions imposées aux emprunteurs sont excessi-
« vement sévères et que ces obligations reposent sur des
« biens entièrement libres et qui doivent représenter au
« moins le double de la valeur des sommes prêtées — que,
« d'ailleurs, la surveillance qu'exerce le Gouvernement sur
« toutes les opérations du Crédit Foncier de France et le
« choix qu'il fait des personnes qui administrent cet établis-
« sement en font en quelque sorte une institution publique
« qui offre toutes les sûretés désirables... »

En réalité, les obligations hypothécaires ne doivent pas être confondues avec les obligations émises par les sociétés de crédit foncier et notamment par le Crédit Foncier de France.

La Société du Crédit Foncier, créée en 1852, à une époque où les fortunes individuelles prirent un essor considérable, prête aux propriétaires, sous diverses conditions, des sommes d'argent remboursables dans un certain délai (amortissement, annuités à long terme) et productives d'intérêts à un taux variable (4 à 5 o/o autrefois, 7 o/o environ actuellement). « A la sûreté et garantie » des prêts ainsi consentis, les propriétaires affectent tel immeuble spécialement désigné.

Les capitaux de la Société étant insuffisants pour satisfaire à tous les besoins, le Crédit Foncier a recours lui-même, quand cela est nécessaire, à l'emprunt par l'émission d'obligations foncières ou plus proprement de « lettres de gage » (art. 4, décret 1852). Ces obligations, qui produisent un intérêt, variable suivant les émissions, sont négociables et le total de celles en circulation doit être égal au montant des capitaux dus par les emprunteurs (statuts art. 1^{er}, n. 2

et 76). Le Crédit Foncier prête donc d'un côté ce qu'il emprunte de l'autre.

Les titulaires des obligations ainsi émises sont bien, en définitive, des créanciers hypothécaires. Leur gage est bien, en définitive, l'ensemble des immeubles qui sont affectés hypothécairement à la garantie des prêts faits aux particuliers. Mais cette garantie est indirecte et résulte des opérations de la Société.

Il n'en est pas de même du titulaire de l'obligation hypothécaire. Il n'y a pas ici, en principe du moins, d'intermédiaire entre la Société qui a besoin d'argent et le capitaliste qui le tient à sa disposition ; il n'y a pas de tiers qui aura le bénéfice de l'hypothèque consentie par le débiteur. Chaque obligataire acquiert un droit direct sur tel ou tel immeuble bien déterminé et en cas de discussion des biens du débiteur, c'est lui personnellement qui exercera son droit sur cet immeuble par préférence et antériorité à tous autres créanciers postérieurs en rang ou simplement chirographaires. Au contraire, s'il s'agit d'un prêt du Crédit Foncier, c'est lui seul, Crédit Foncier, qui aura des droits à exercer contre son débiteur ou contre le tiers détenteur de l'immeuble affecté et jamais, à aucun moment, le porteur de l'obligation foncière n'aura à s'immiscer dans la procédure : en effet, l'article 17 du décret de 1852 ne donne à l'obligataire qu'une action directe contre la Société du Crédit Foncier, pour le recouvrement des capitaux et intérêts exigibles (1).

En outre, et c'est encore une différence, les porteurs d'obligations hypothécaires, étant assimilés à des créanciers ordinaires, doivent, s'ils veulent pratiquer une saisie immobilière, suivre la procédure régulière. Au contraire, le Crédit Foncier est dans une situation privilégiée à ce point de vue : le législateur a voulu lui permettre, en cas

1. *J. G. Soc. de Crédit Foncier*, n° 92, 95 et 112.

de difficultés, d'arriver rapidement à une solution. Aussi bien le décret de 1852 modifié par la loi du 10 juin 1853 a-t-il prévu, dans ses articles 33 à 37, une procédure tout à fait spéciale par laquelle, grâce à la suppression de quelques formalités (notamment de l'appel dans certains cas), et à la réduction de certains délais, un immeuble peut être vendu en six semaines et le prix payé dans les deux mois (1).

Avant d'aborder l'étude proprement dite des obligations hypothécaires, il convient de se demander quelle est la nature du droit ainsi créé ou en d'autres termes, si le titulaire d'une obligation hypothécaire possède un droit mobilier ou un droit immobilier?

L'intérêt de la question se présentera dans divers cas, notamment en matière de régimes matrimoniaux (art. 1401, 1498 à 1504), de legs de mobilier, de saisie-arrêt.

Si nous analysons ce droit, nous trouvons deux éléments qu'il convient d'envisager au point de vue de leur influence réciproque : d'une part, l'obligation ; de l'autre, l'hypothèque.

Le porteur d'une obligation, comme tel, est un créancier chirographaire dont le droit est mobilier. Cela résulte de l'article 529 du Code civil : « Sont meubles par la détermination de la loi, les obligations et actions qui ont pour objet des sommes exigibles .. » Les obligations et actions, c'est-à-dire les créances (et peu importe le sens plus ou moins exact que l'on a voulu donner à ces deux mots par esprit de minutie). Les sommes exigibles, c'est-à-dire, celles dont le capital pourra être exigé, au contraire des rentes qui, une fois le capital versé ne donnent droit qu'à un revenu. L'obligataire rentre bien dans ce cas. Il a prêté une somme d'argent qui, au besoin, sera prise dans l'actif une fois liquidé, c'est-à-dire dans une masse formée de meubles et d'immeubles (Code civil, art. 2092 et 2093).

1. Voir Garsonnet, *Traité élém. des voies d'exécution*, 4^e édition, p. 320.

Mais en tant qu'ayant une hypothèque portant sur les biens du débiteur, il est admis, malgré des discussions, que le créancier a un *jus in re* et par conséquent un droit immobilier. N'y a-t-il pas une antinomie entre ces deux droits et comment la résoudre?

L'antinomie est plus apparente que réelle. Nous sommes en présence de deux droits: l'un principal, la créance; l'autre, accessoire, l'hypothèque. Le droit principal seul doit compter et par suite l'hypothèque le suivra, tel qu'il a été créé et tel qu'il continue d'exister, sans le dénaturer. C'est si vrai que le créancier ne peut pas se payer en nature en s'appropriant l'immeuble, qui est son gage. Il ne peut que le saisir, le faire vendre et toucher tout ou partie du prix, c'est-à-dire, en définitive une somme d'argent (1).

L'obligation hypothécaire confère donc à son porteur un droit purement mobilier (2).

Par conséquent :

L'obligation hypothécaire est un droit mobilier qui tombe dans la communauté, si celui à qui elle appartient se marie sous le régime de la communauté légale (art. 1401) ou si, étant marié sous le régime de la communauté d'acquêts, il l'a acquise au cours du mariage, sauf par donation, succession ou don de fortune.

Seront applicables également aux obligations hypothécaires les articles 1499, 1504 et 1510 qui prévoient la rédaction d'un inventaire ou état en bonne forme pour prouver

1. Ceci, bien entendu, ne saurait modifier le caractère immobilier de l'hypothèque, même garantissant une créance mobilière. Req., 2 mars 1840, *J. G. V° Faillite*, 501. S. 40.1.564, Civ. cass., 18 juillet 1843, *J. G. V° Minorité*. S. 43.1.778. Paris, 17 juillet 1866, *J. G.*, suppl. V° Faillite, 916. S. 67.2.23. Baudry-Lacantinerie et P. de Loynes, *Du nantissement des Privilèges et Hypothèques*, II, p. 11 et suiv. Planiol, 5^e édition, II, p. 827-828. En sens contraire, Demolombe, IX, n° 471-472.

2. La loi anglaise du 21 décembre 1908 sur les Sociétés par actions (codification) dans son article 93 spécifie que « la possession d'obligations d'une société donnant au titulaire un droit d'hypothèque, sur des immeubles ne sera pas considérée comme conférant au porteur un droit immobilier » (Voir traduction de cette loi par M. Pellerin. Paris, 1910, p. 65).

la consistance du mobilier existant lors du mariage, ou échu depuis.

Une obligation hypothécaire pourra faire l'objet d'un nantissement, de sorte qu'un créancier, dans ce cas pourra, d'une part, se prévaloir de l'action personnelle attachée à la créance et d'autre part, si besoin est, exercer son action réelle à l'égard des immeubles hypothéqués.

Une obligation hypothécaire pourra faire l'objet d'une saisie-arrêt.

Tels sont les caractéristiques générales de l'obligation hypothécaire.

Mais, à quelles conditions une hypothèque garantissant une obligation au porteur peut-elle être constituée ? Quelle est la situation de l'ensemble des obligataires dans ce cas particulier ? quels seront les effets de l'hypothèque une fois créée ? Telles sont les questions que nous nous efforçons de résoudre dans la première partie de cette étude.

La seconde partie sera consacrée aux législations étrangères qui actuellement réglementent cette question dans un certain nombre de textes. Il faut bien le reconnaître : sur ce point particulier, nous nous sommes laissés distancer depuis longtemps par les pays voisins suivis en cela par un certain nombre de pays d'outre-mer. Et actuellement si une réforme s'impose en France, c'est dans ces législations qu'il nous faudra rechercher les dispositions susceptibles d'être retenues.

PREMIÈRE PARTIE

DROIT FRANÇAIS

CHAPITRE PREMIER

CONSTITUTION DE L'HYPOTHÈQUE

La question qu'il importe d'abord de résoudre c'est d'une part la détermination des Sociétés qui peuvent émettre des obligations hypothécaires et, d'autre part, des personnes qui, dans ces Sociétés, auront le droit de le faire.

Ceci résolu, il faut rechercher les moyens à employer pour constituer une hypothèque qui prenne rang à une date antérieure à l'émission et qui, par conséquent, entre, avec le droit principal, dans le patrimoine du créancier. Cette question soulève celle, extrêmement importante, de la représentation des obligataires.

Enfin, l'hypothèque n'ayant d'efficacité qu'autant qu'elle fait l'objet d'une publicité légale, il y a lieu d'étudier les moyens à employer pour que cette publicité s'effectue le plus correctement possible.

SECTION I

Conditions de validité

Les conditions requises pour la constitution d'une hypothèque varient suivant qu'il s'agit d'une Société commerciale ou d'une Société civile antérieure à la loi du 1^{er} août 1893.

§ 1. — *Société commerciale*

A. — Toutes les Sociétés commerciales existant en France ont-elles le droit d'émettre des obligations hypothécaires ?

En principe, et indépendamment des questions de pouvoir examinées plus loin, toutes les Sociétés commerciales par actions ont ce droit :

1^o Quelle que soit leur forme.

Cela va de soi : une Société par actions peut recourir au crédit par l'émission d'obligations. Elle peut d'autre part consentir hypothèque sur ses biens. Rien n'empêche que cette sûreté qu'elle offrirait à un créancier quelconque soit offerte par elle à un groupe d'obligataires en garantie de l'emprunt qu'elle se propose de faire.

2^o Quel que soit leur objet :

Toutefois ce principe comporte une exception très remarquable en ce qui concerne les compagnies de chemins de fer. « Les Compagnies de Chemins de fer sont des sociétés anonymes soumises aux règles du droit commercial. Elles sont dirigées par un conseil d'administration sous l'autorité duquel est ordinairement un directeur (1). » Leur constitution est donc de tous points semblable à celle d'une société anonyme quelconque et cependant elles ne peuvent pas émettre d'obligations hypothécaires, pas plus d'ailleurs

1. Berthélemy, *Droit administratif*, 5^e éd., p. 666.

qu'elles ne pourraient consentir d'hypothèque à un créancier en général. Cette exception est d'autant plus remarquable que sous l'empire de diverses législations étrangères, les chemins de fer sont autorisés à recourir à ce genre d'emprunt et fournissent même au marché financier la plus grande partie des valeurs de ce genre (1). Pourquoi cette impossibilité en droit français ?

Les Compagnies qui exploitent une voie ferrée se trouvent dans une situation particulière. Elles ne sont pas propriétaires des terrains sur lesquels est établie la voie : la loi du 15 juillet 1845 a déclaré que les chemins de fer font partie du domaine public. Comment des biens du domaine public pourraient-ils faire l'objet d'une hypothèque ? Les Compagnies n'ont qu'une simple concession portant, comme on l'a dit, sur une partie de la grande voirie (2), et cette concession bien qu'on l'ait soutenue, ne constitue ni un droit d'usufruit ni un droit d'emphytéose, mais un simple droit mobilier (3) : c'est ce qu'a établi un arrêt de la Cour de Cassation du 15 mai 1861 qui a tranché définitivement la question.

La même décision s'applique en ce qui concerne les chemins de fer secondaires (4).

3° Quelle que soit leur nationalité : une Société étrangère (5) (et particulièrement une Société anonyme) et par

1. Chemins de fer espagnols, suisses, etc...

2. Thaller, *Droit commercial*, 4^e éd., p. 578.

3. Juglar, *De la situation des obligataires au cas de faillite ou de liquidation judiciaire de la Société*, thèse 1894, p. 23.

4. Voir dans *l'Economiste français* du 11 avril 1885, un article de M. Paul Leroy-Beaulieu, à propos de la clause qui, dans la concession à la Compagnie franco-algérienne de la ligne de Mostaganem à Tiarret, affecte par privilège aux obligations nouvelles à émettre la garantie d'intérêt que l'Etat accorde à cette ligne.

« La constitution » dit l'auteur « au profit des obligations de chemins de fer d'une hypothèque, claire, bien définie, permettant la création de séries ayant chacune des droits spéciaux serait une mesure démocratique qui sauvegarderait l'épargne ».

5. Est étrangère toute Société qui a son siège social en pays étranger (Thaller, *Droit commercial*, p. 411).

cela même qu'elle a été régulièrement autorisée à fonctionner en France (1) doit pouvoir émettre des obligations garanties par une hypothèque frappant des biens situés soit en France, soit à l'étranger, soit même en France et à l'étranger. Dans ce dernier cas, comme nous le verrons en étudiant les législations étrangères, il pourra se faire qu'une même obligation soit garantie d'une façon plus complète à l'étranger qu'en France, l'hypothèque frappant alors non seulement les immeubles, mais même le patrimoine mobilier de la Société débitrice.

B. — La question de savoir quelles sociétés commerciales peuvent émettre des obligations hypothécaires étant résolue, il faut déterminer quel est le représentant de la Société qui aura ce droit.

La constitution d'hypothèque, ne pouvant se faire d'après l'article 2127 du Code civil que par acte authentique, ou tout au moins, d'après la jurisprudence (2), par acte sous-seings privés reconnu devant notaire par les parties ou déposé par le débiteur entre les mains d'un notaire qui en constate le dépôt au rang de ses minutes en la présence ou en l'absence du créancier, la procuration aux mêmes effets devra être constatée également par un acte notarié ou tout au moins par un acte remplissant les conditions exigées par la jurisprudence : en effet, les lois du 21 juin 1843 (art. 2) et la loi du 25 ventôse an XI (art. 9) modifiée par la loi du 12 août 1902 sont formelles et soumettent les procurations aux mêmes solennités que l'acte lui-même.

Que décider en présence de sociétés qui veulent émettre des obligations hypothécaires ?

Le cas fait l'objet des dispositions contenues dans l'article 69 de la loi du 24 juillet 1867 ajouté par la loi du 1^{er} août 1893) : « Il pourra être consenti hypothèque au

1. Voir sur ce point, Thaller, *loc. cit.*, p. 414 et suiv.

2. Civ. r., 3 déc. 1889. D. 90.1.105. S. 91.1.525.

nom de toute Société commerciale, en vertu des pouvoirs résultant de son acte de formation même sous-seing privé, ou des délibérations ou autorisations constatées dans les formes réglées par ledit acte. L'acte d'hypothèque sera passé en forme authentique, conformément à l'article 2127 du Code civil. »

Il importe de distinguer selon que la constitution d'hypothèque a été prévue ou non dans les statuts.

Si l'hypothèque est prévue, les gérants, pour la commandite par actions, les administrateurs délégués dûment habilités par le Conseil d'Administration pour la Société anonyme, seront autorisés à constituer hypothèque dans les termes prévus par les statuts. La seule remarque à faire, c'est qu'il suffira, dans ce cas, d'un pouvoir, même sous-seings privés.

Si, au contraire, l'hypothèque n'a pas été prévue par les statuts, il sera nécessaire de réunir d'abord une assemblée générale des actionnaires pour délibérer et compléter l'acte constitutif de la Société. Les règles qui viennent d'être énoncées s'appliqueront ensuite.

Dans l'un et l'autre cas, le mandat devra contenir, outre les indications relatives aux administrateurs délégués pour la constitution d'hypothèque, les renseignements les plus détaillés quant aux biens à hypothéquer, de manière à éviter toute erreur qui, mettant en jeu la responsabilité du notaire, autoriserait ce dernier à se refuser à la rédaction de l'acte.

Quelle est la sanction des dispositions de la loi relativement à l'authenticité du mandat. L'hypothèque est-elle nulle d'une nullité absolue ? ou peut-elle être l'objet d'une confirmation ?

Les deux opinions ont été soutenues. D'après la jurisprudence, l'hypothèque consentie en vertu d'un mandat irrégulier dans la forme est nulle (1). Toutefois une telle

1. Riom, 31 juillet 1850. D. 52.2.222. Civ. r., 7 février 1854. D. 54.1.49;

constitution d'hypothèque peut être l'objet d'une ratification ultérieure en la forme authentique, mais cette ratification ne pourra préjudicier aux tiers, et par tiers, il faut entendre même les créanciers dont le droit hypothécaire existant au moment de la ratification n'a été inscrit que postérieurement (1).

Si nous admettons ce système de la Jurisprudence, il faut envisager le point de savoir qui pourra soit demander la nullité, soit confirmer la constitution de l'hypothèque irrégulière.

Ce droit appartient à la Société qui n'est pas obligée, puisque ses représentants ont agi avec des pouvoirs qui n'étaient pas conformes à la loi. La Société, c'est bien entendu, la collectivité des actionnaires, autrement dit des associés ; elle prendra sa décision dans une Assemblée générale. Mais faudra-t-il la tenue d'une Assemblée générale ordinaire ou d'une Assemblée extraordinaire ? La question est d'importance, car, en réalité, il s'agit d'un excès de pouvoirs de la part des administrateurs.

Avant la loi de 1893, s'il ne s'était agi que d'une question d'authenticité, et si par ailleurs, les formalités concernant l'insertion dans les statuts d'une clause relative à la constitution d'hypothèque avaient été observées, une Assemblée générale ordinaire eût été en mesure de demander la nullité de l'hypothèque irrégulièrement consentie. A supposer que cela n'eût pas été fait précédemment lors de

Bourges, 8 décembre 1863 et sur pourvoi. Req. 4 août 1864. D. P. 64.1.437 ; Orléans, 11 mai 1882. D. P. 83.5.288.

1. « Attendu », dit l'arrêt de la Cour de cassation du 7 février 1854, « qu'un contrat hypothécaire fait en vertu de la procuration sous-seings privés du débiteur ne constate pas en forme authentique le consentement de celui-ci à la création de l'hypothèque ; que ce consentement résulte, en ce cas, du mandat sous-seings privés dont l'écriture et la signature pourraient être méconnues, que le consentement du débiteur étant l'élément essentiel de la convention hypothécaire, si ce débiteur stipule par un mandataire, la procuration doit participer de l'authenticité ».

la modification des statuts, c'est une Assemblée générale ordinaire qui aurait délégué tel ou tel des administrateurs ou gérants à l'effet de signer le contrat constitutif d'hypothèque ; une Assemblée du même ordre devait pouvoir demander la nullité de l'acte vicié ou en proposer la confirmation.

Ici, non seulement l'authenticité n'a pas été donnée au mandat, mais encore et surtout les représentants de la Société ont donné mandat de constituer hypothèque sans en avoir le droit. L'Assemblée ordinaire aurait-elle comme dans le cas précédent qualité pour prendre une décision ? ou faut-il au contraire réunir une Assemblée extraordinaire ? L'intérêt de la question est important, car le quorum exigé pour la tenue de l'une ou l'autre de ces Assemblées variera selon l'opinion adoptée.

Il ne peut y avoir aucune difficulté sur ce point. C'est une Assemblée générale ordinaire qui prendra une décision. En effet, une Assemblée extraordinaire n'est réunie que pour modifier les statuts dans un sens contraire à ce qui avait été établi primitivement (1). Or ici, il ne s'agit pas d'une modification aux statuts, il s'agit simplement d'approuver un acte qui dépasse les pouvoirs des administrateurs tels qu'ils sont définis par les statuts : cela rentre dans les attributions de l'Assemblée ordinaire. Ce sera l'assemblée qui est tenue obligatoirement tous les ans (art. 27) ou une assemblée convoquée spécialement pour ce cas.

§ 2. — *Société civile antérieure à la loi du 1^{er} août 1893*

On sait que les sociétés civiles par actions constituées antérieurement à la loi du 1^{er} août 1893 demeurent régies

1. Voir Thaller, *loc. cit.*, p. 373.

par le droit civil (art. 68 ajouté à la loi du 24 juillet 1867 par la loi de 1893) (1).

Que se passera-t-il dans ce cas en ce qui concerne la constitution d'hypothèque ?

Supposons d'abord que les statuts aient prévu la possibilité de l'hypothèque. Ici l'article 69 de la loi de 1867 ne peut s'appliquer. Il vise exclusivement les Sociétés commerciales. Par conséquent, nous retombons dans le droit commun. L'authenticité du mandat donné aux représentants de la Société à l'effet de constituer l'hypothèque sera exigé à peine de nullité.

Il en résulte que les statuts devront dans ce cas être constatés par un acte notarié.

Si ces statuts ne l'ont pas prévue, les gérants, les administrateurs ne pourront pas être autorisés à constituer hypothèque sans en avoir reçu le mandat spécial de la Société (2), c'est-à-dire d'une Assemblée générale des actionnaires, ou d'une délibération du Conseil d'administration.

L'hypothèque n'est pas, en effet, un acte d'administration, mais un acte d'aliénation (art. 2124).

En ce qui concerne l'Assemblée des actionnaires on a beaucoup discuté sur le point de savoir à quelles conditions la Société prendra une décision. Il est certain que les statuts contiendront toutes indications nécessaires à cet égard, et c'est à eux qu'il faudra s'en référer pour connaître notamment les conditions de *quorum* et de majorité.

Dans tous les cas, qu'il y ait eu délibération d'une Assemblée générale des actionnaires ou délibération du

1. Thaller, *Ibid.*, p. 403 et s. — Baudry-Lacantinerie et de Loynes, II 3^e édition, p. 538 et s.

2. Cass. 27 janvier 1868 (S. 68.1.53). — Troplong, n° 686. — Pont, n° 526. — Laurent, n° 308. — Lyon-Caen et Renault, n° 260. — Guillouard, n° 126. V. Cass. 3 mai 1853 (S. 53.1.617), 8 novembre 1869 (S. 70.1.23) et 3 décembre 1889 (S. 90.1.105).

Conseil d'administration, cette délibération devra être constatée en la forme authentique, à peine de nullité.

Le procès-verbal notarié d'une délibération d'Assemblée générale sera dressé dans la forme ordinaire des procès-verbaux (1). Mais on s'est demandé s'il devait être signé par tous les actionnaires présents ou par les membres du bureau seuls. La question a été très discutée (2). Il semble bien que seule la signature des membres du bureau soit requise, car ce sont eux qui signent, conformément aux statuts, tous les procès-verbaux de délibération quels qu'ils soient. D'autre part, la Société ayant pris la décision d'hypothéquer ses immeubles, les membres du bureau sont chargés de la constater, tout comme ils devraient constater la décision de vendre ou d'emprunter. Il n'y aurait autrement aucune raison de constituer un bureau, dont le principal but est de simplifier le fonctionnement de la Société. Les membres du bureau, par le fait qu'ils ont été choisis par les autres actionnaires, sont en quelque sorte leurs mandataires.

APPENDICE

Emprunt hypothécaire émis par des personnes morales du droit administratif

En ce qui concerne l'Etat, il est certain qu'il ne pourrait pas émettre un emprunt hypothécaire. Il est bien propriétaire mais d'une manière toute particulière, et, abstraction faite des biens du domaine public qui sont inaliénables, les biens du domaine privé sont soumis à des règles spéciales, entre autres celles de l'insaisissabilité. « La saisie est une
« opération qui se comprendrait peu à l'égard de l'Etat :

1. Form. annoté de tous les actes des not. par les réd. du *Journal des Notaires et des Avocats*, nouvelle édition, p. 99.

2. Houpin, *Traité des Sociétés*, I, p. 367 et s. — *Journal des Sociétés*, 1888, p. 661 et suiv.

« c'est l'appel à l'autorité pour faire payer de force un débiteur récalcitrant. Ici l'autorité serait mise en mouvement contre l'autorité (1). » On ne conçoit pas en effet un titre exécutoire délivré dans de pareilles conditions. L'hypothèque ne peut donc être envisagée un seul instant (2).

Quid des communes?

La solution, différente peut-être en théorie, ne l'est guère en pratique. La loi du 7 avril 1902 qui a édicté un certain nombre de règles concernant les emprunts effectués par les conseils municipaux ne fait aucune allusion à la possibilité d'une constitution d'hypothèque dans ce cas. Aucun autre texte n'ayant prévu le cas, la question est discutée en doctrine. Certains points ne font de doute pour personne : d'abord l'insaisissabilité des biens des communes (avec comme corollaire l'impossibilité pour le créancier de pratiquer l'expropriation forcée), ensuite le fait que ces biens ne sont pas hors du commerce et ne sont pas inaliénables. Mais la conclusion n'est plus la même (3).

En pratique il n'existe pas d'emprunt hypothécaire communal représenté par des obligations émises dans le public. Les prêts faits aux communes le sont généralement par le Crédit foncier qui sert d'intermédiaire.

D'ailleurs, il ne faut pas oublier que même sans hypothèque, les créanciers ont toujours à leur disposition différents moyens de contrainte pour obliger la commune à

1. Berthélemy, *Ibid.*, p. 513.

2. Certains Etats étrangers ont émis des emprunts hypothécaires : c'est ainsi qu'il existe un emprunt hypothécaire bulgare 6 o/o 1982 à la garantie duquel ont été affectées diverses lignes de chemins de fer. Cet emprunt n'est pas coté à Paris.

3. Dans le sens de la possibilité de l'hypothèque : Planiol, *Droit civil*, 5^e éd., II, p. 893. — Michoud, sous Agen, 18 juil. 1892. S.94.2.1. — Cass., req., 18 déc. 1893. S.94.1.456 et rapport de M. Marignan. D.94.1.96. En sens contraire : Berthélemy, *Dr. adm.*, 5^e éd., p. 535. — Aubry et Rau, *Dr. civ.*, 4^e éd., VIII, p. 469. — Pont, *Privilèges et hypothèques*, I, p. 355.

exécuter ses engagements. Il y a là une des manifestations de ce que l'on a appelé la tutelle administrative qui vient suppléer à ce que l'insaisissabilité des biens communaux aurait de dur pour les créanciers. Ceux-ci ont en effet la possibilité d'un recours au préfet qui fera inscrire d'office au budget de la commune les sommes nécessaires soit au service de l'emprunt soit à son remboursement. En pratique cela se traduira souvent par l'imposition d'office de centimes extraordinaires ou encore par la vente des biens de la commune.

SECTION II

Modes de constitution

Plusieurs hypothèses sont à envisager selon le moment où se place la constitution de l'hypothèque. Les difficultés ne se présentent d'ailleurs qu'au cas où la Société, s'adressant directement au public sans intermédiaire, entend émettre des obligations déjà munies d'une garantie.

§ 1^{er}. — *Constitution d'hypothèque concomitante de la création d'obligations souscrites par une ou plusieurs personnes déterminées.*

Dans ce cas, assez rare, la Société a traité avec un intermédiaire, un banquier généralement, qui se charge de placer ensuite les obligations souscrites par lui. La constitution de l'hypothèque a lieu normalement, comme entre particuliers (1).

1. Wahl. J. S., 1898, 196. Houpin, 1, p. 352.

§ 2. — *Constitution d'hypothèque postérieure
à la souscription*

Ce cas n'offre pas non plus de difficultés. En pratique, il ne se présenterait guère que lorsque la Société ayant émis d'abord un emprunt sans garantie, en émettrait ensuite un second pourvu d'une hypothèque : il se pourrait alors que les porteurs des titres primitifs, qui se trouveraient primés par des créanciers postérieurs en date mais dont la créance aurait pour gage certains biens spéciaux, exigeassent de la Société la même garantie en ce qui les concerne. Par conséquent, il y aurait lieu dans ce cas à une modification de leurs titres qui ne pourrait s'opérer qu'après l'accomplissement des différentes formalités relatives à la constitution de l'hypothèque. Cela se passera d'ailleurs tout aussi simplement que dans le cas précédent, puisque les créanciers et les débiteurs sont des personnes actuellement déterminées — sauf discussions relatives aux énonciations du bordereau d'inscription en ce qui concerne la personne des créanciers.

§ 3. — *Constitution d'hypothèque antérieure
à la souscription*

C'est ici que commencent les difficultés. Il s'agit pour la Société d'émettre des obligations qui, au moment de leur souscription, sont déjà munies d'une hypothèque. Contrairement à ce qui se passe habituellement, dans le cas présent, il y a une créance purement éventuelle, partant des créanciers indéterminés et qui n'existeront peut-être même jamais. Il n'y a de déterminés que la personne du futur débiteur et les biens offerts en garantie. Comment faire naître un droit en faveur des souscripteurs ?

Plusieurs théories ont été émises dans le but d'expli-

quer la constitution de l'hypothèque avant l'émission des obligations (1).

Nous écarterons de suite une théorie qui soutient qu'il n'y a pas une véritable hypothèque, mais simplement une promesse d'hypothèque qui ne se réalise que lorsque toutes les parties sont connues. S'il en était ainsi, nous irions à l'encontre du but que se propose la Société, car le droit des obligataires n'existerait pas dans toute son étendue le jour de la souscription. Il faudrait, au jour de la clôture de la souscription, qu'il intervint un second acte rapportant exactement toutes les clauses du premier et qui serait le véritable acte constitutif de l'hypothèque. Mais jusqu'à ce jour, il n'y aurait pas d'hypothèque ; la Société débitrice ne serait pas tenue par sa promesse ; elle pourrait même constituer une hypothèque valable au profit d'un tiers quelconque ; les obligataires ne pourraient pas agir contre la Société débitrice pour la forcer à tenir sa promesse.

Il convient également de rejeter une autre opinion qui verrait la possibilité de constituer une hypothèque dans une offre d'hypothèque suivie d'une acceptation par les obligataires. Il y aurait contrat d'adhésion. Ce système offre moins d'inconvénients que le précédent en ce sens que l'offre, une fois faite pour un délai fixé (durée de souscription), ne peut plus être retirée avant l'expiration de ce délai. Mais il ne donne pas aux créanciers un droit ferme, attaché à leur titre, car, sauf discussion, il faut admettre que le droit hypothécaire ne prendra pas naissance le jour de l'offre (2) mais seulement le jour de l'émission (3), ou

1. Voir sur tous ces points Wahl, *Des emprunts contractés par les Sociétés au moyen d'une émission de titres hypothécaires négociables* (J. S., 1898, p. 193 et suiv.) Houpin, *Traité des Sociétés*.

2. Comme on le soutient, en se basant sur un arrêt de la Cour de Cassation du 5 août 1839, S. 39.1.753.

3. En ce sens, Wahl, *loc. cit.*, Planiol, II, p. 335 et s. Baudry-Lacantinerie et Barde, *Des obligations*, I, p. 40 et suiv.

mieux de la souscription, car c'est ce jour-là que l'obligataire accepte l'offre.

Il reste en présence deux théories qui permettent de réaliser l'hypothèque dès avant la naissance du droit qu'elle est appelée à garantir : d'une part la théorie de la stipulation pour autrui ; d'autre part, la gestion d'affaires.

La stipulation pour autrui, d'abord. Le Code est fort sobre à son égard : il n'en parle que dans les articles 1119 et 1121 et y fait allusion dans l'article 1165. M. Planiol la définit : « un contrat fait en faveur d'autrui par une personne dépourvue de pouvoir (1) ». Ce n'est pas ici le lieu d'en étudier la nature juridique (2). En réalité, la stipulation pour autrui répond à l'idée que nous nous faisons de la constitution d'hypothèque dans le cas qui nous occupe, pourvu toutefois que les conditions posées par l'article 1121 soient observées. Il faut en effet que la stipulation ainsi faite soit « la condition d'une stipulation que l'on fait pour soi-même ». Il suffira donc, pour être en règle avec la loi, que la Société constitue une hypothèque au profit d'un tiers représentant des obligataires, et lui promette des dommages-intérêts en cas d'inexécution de la convention. M. Wahl propose un autre moyen aussi valable et qui consisterait à attribuer au stipulant, avant toute émission, une seule des obligations qui seront ensuite offertes au public : la stipulation faite pour les futurs souscripteurs serait donc tout naturellement la condition de la stipulation faite par le tiers à son profit.

Cette théorie serait tout à fait acceptable si la stipulation pour autrui était un contrat bien défini et si elle ne tenait pas par bien des points au quasi-contrat de gestion d'affaires, sur lequel le Code a été moins succinct. En donnant de la stipulation pour autrui la définition citée plus haut, M. Pla-

1. Planiol, II, p. 407.

2. Voir l'exposé des différents systèmes dans Planiol, II, p. 409 et suiv.

niol ne définit-il pas en même temps la gestion d'affaires (1) D'ailleurs, il reconnaît que « le fait de stipuler pour autrui, « sans en avoir reçu le mandat, constitue une gestion d'affaires, puisque c'est faire l'office d'un mandataire, sans « avoir reçu de pouvoir préalable ». Donc la stipulation pour autrui constitue une sorte de gestion d'affaires, d'une nature particulière peut-être, mais qui n'en constitue pas moins une gestion d'affaires. Dès lors, si cette théorie permet d'expliquer les résultats obtenus dans le cas qui nous intéresse, c'est celle qui doit être adoptée. Si la Société emprunteuse et un tiers quelconque (un de ses employés au besoin) signent un acte constitutif d'hypothèque et si le tiers fait ensuite inscrire cette hypothèque, le droit conféré aux futurs obligataires existera à partir de ce jour. Certes, il faut une ratification de la part de celui dont l'affaire a été gérée : elle se fera par la souscription à l'emprunt, et son effet rétroagira au jour de la constitution d'hypothèque. C'est donc là le moyen le plus simple de donner toute satisfaction aux futurs obligataires.

* * *

La question de l'émission d'obligations munies d'une garantie hypothécaire soulève celle très importante de la représentation des obligataires. Nombreux sont en effet les emprunts de ce genre à l'occasion desquels a été prévue la constitution d'un groupement de porteurs sous le nom qui s'est généralisé, et dont il a déjà été question plus haut, de « Sociétés civiles ».

L'intérêt des obligataires à se réunir est manifeste. Il se traduit d'abord par la possibilité d'obtenir une hypothèque au bénéfice de la totalité du groupement. Mais en outre,

¹ I. M. Planiol dit qu'il y a « gestion d'affaires » toutes les fois qu'une personne accomplit un acte juridique dans l'intérêt d'autrui sans en avoir été chargée. II, p. 725.

les obligataires acquièrent ainsi la possibilité de surveiller plus facilement et plus efficacement les différentes opérations de la Société, ce qui serait absolument impossible à chacun d'eux pris individuellement. Ils seront en effet appelés à tenir des réunions où la marche et le fonctionnement de l'affaire dans laquelle ils sont intéressés leur seront exposés : ils pourront ainsi le cas échéant exposer leurs revendications et prendre les décisions qu'ils jugeront utiles à la conservation de leurs droits. Or dans quelle situation se trouvent les obligataires en France ? C'est ce qu'il convient d'envisager en se plaçant aux trois points de vue de la législation existante, de la doctrine et de la pratique. Ceci exposé, il y aura lieu d'examiner les réformes proposées.

* * *

Le législateur de 1807, en votant les différentes dispositions qui devaient former le Code de commerce, a-t-il envisagé la situation des obligataires ? Non, car les obligations, bien que connues au XVIII^e siècle, n'étaient pas pratiquées en France à cette époque ; la Ville de Paris émit les premières obligations françaises en 1816 (1). La matière des Sociétés, où cette question eût pu être envisagée, était traitée d'ailleurs d'une façon fort brève dans le Code de commerce (2). On n'apercevait pas à ce moment le mouvement qui allait se dessiner trente ou quarante ans plus tard avec les progrès de l'industrie et du commerce et qu'il serait banal de rappeler. C'est après 1850, comme le fait observer M. Thaller (3), que les obligations des Sociétés prirent leur élan en France, à la suite de la constitution des six grandes Compagnies de chemins de fer et du Crédit Foncier de France. Et c'est à la même époque qu'on

1. H. Minard, *Du titre nominatif*, thèse Paris, 1897.

2. Art. 18 à 64 inclus : il reste bien peu de chose du texte primitif.

3. *Dr. com.*, p. 388.

commence de s'intéresser aux Sociétés : loi de 1856 qui abolit l'arbitrage forcé, loi de 1857 relative aux Sociétés anonymes belges, loi de 1863 qui modifie les articles 27 et 28 du Code de commerce pour aboutir à la grande loi du 24 juillet 1867 qui constitue la charte des Sociétés.

Cette dernière loi qui, à ce jour, n'a presque pas subi de retouches, s'occupe-t-elle des obligataires ? Non, elle les ignore, tout comme le Code de commerce, et ne s'occupe absolument que des actions et des droits des actionnaires.

A une date plus rapprochée de nous, la loi du 1^{er} août 1893 modifiant la précédente n'y fait pas davantage allusion. Fait très curieux et digne de remarque, si l'on songe qu'à l'étranger, nombre de lois vers cette époque avaient reconnu certains droits aux obligataires, par exemple :

La loi belge du 18 mai 1873, modifiée par la loi du 22 mai 1886, qui, dans son article 70, donne aux obligataires le droit d'assister aux Assemblées générales, avec voix consultative :

La loi autrichienne du 24 avril 1874 concernant la représentation commune des possesseurs de titres d'obligations au porteur ou à ordre et la manière de rendre publiques les hypothèques constituées pour les garantir.

En Allemagne également dès cette époque on s'occupait de cette question et l'on aboutissait à la loi de 1899 entrée en vigueur avec le B. G. B. et le Code de commerce en 1900 : Cette loi organise des Assemblées d'obligataires qui ont voix délibérative et elle prévoit également la représentation des obligataires (1).

En Angleterre de même, comme nous le verrons plus en détail, les groupements d'obligataires étaient organisés depuis longtemps.

1. *C. civ.*, art. 1189, et « Grundbuchordnung » ou loi sur les registres fonciers, articles 42, 43, 44 et 51 ; Lyon-Caen, *Bull. Soc. de législation comparée*, 1901, p. 127.

La France est donc un des pays où les droits des obligataires ne sont l'objet d'aucune disposition légale. Ce n'est plus cependant tout à fait exact depuis la loi du 2 juillet 1919 relative au règlement transactionnel entre commerçants et créanciers. Cette loi contient en effet, dans son Titre II, des « dispositions spéciales aux Sociétés » et notamment elle envisage dans ses articles 23 et suivants la réunion d'Assemblées d'obligataires qui seront appelées à se prononcer sur la question du règlement transactionnel. Bien plus, dans son article 29, elle consacre officiellement une expression criticable, mais admise cependant, faute de mieux peut-être, celle de « Société civile d'obligataires » (1), sans qu'on sache, au point de vue législatif, ce qu'il faut entendre par là, aucun texte n'étant encore intervenu pour régler ce point. Quoi qu'il en soit, voilà donc le premier pas franchi. C'est bien peu de chose en réalité, si peu de chose qu'il n'y a nul inconvénient de méthode à avoir établi ce résultat dès maintenant, alors qu'il eût semblé peut-être plus logique de n'en parler qu'après avoir exposé les justes revendications de la doctrine et les décisions de la Jurisprudence.

* * *

La législation française n'ayant donc pas prévu la nécessité de sauvegarder les droits des obligataires, cette question devait nécessairement attirer l'attention de la doctrine. Ignorées à ce point de vue dans la première partie du XIX^e siècle, les obligations commencent d'être, vers 1875, l'objet de discussion intéressantes.

C'est à cette date, sauf erreur, que, pour la première fois,

1. Loi du 2 juillet 1919, article 29 : « Les sociétés civiles d'obligataires « exercent la plénitude des pouvoirs qu'elles tiennent des statuts, dans « les formes prévues par les dits statuts, en tant qu'ils ne sont pas contraires à la présente loi ; elles sont notamment soumises aux conditions de majorité exigées en ce qui concerne le règlement transactionnel. »

la doctrine envisage, comme remède aux maux qui peuvent atteindre les obligataires, leur groupement en Société ou tout au moins leurs convocations fréquentes en Assemblée générale. Nous en trouvons l'écho dans une discussion très intéressante à la Société de législation comparée, à laquelle participèrent MM. Griolet et Vavasseur. Mais la conclusion fut qu'il était impossible, en l'état actuel de la législation, d'aboutir à une protection efficace des obligataires. « Il paraît donc certain », disait en effet, M^e du Buit, « que les abus qu'on signale dans le système de la « liberté sont inhérents à ce système même et que les principes rendent compte de l'impossibilité où l'on est, une « fois la liberté admise, de rentrer par une porte dérobée « dans le système de la protection et de l'autorisation, sans « se heurter immédiatement à des impossibilités pratiques « ou à des hérésies juridiques et économiques bien plus « dangereuses encore (1). »

C'est également à la même date que nous trouvons la première tentative faite officiellement pour régler le sort des obligataires : une Commission extra parlementaire fut en effet nommée dans ce but, mais ses travaux n'aboutirent pas.

Survient l'époque de 1882, fameuse par ses désastres financiers. La question est désormais, semble-t-il, à l'ordre du jour. C'est vers le groupement des obligataires que l'on va se tourner de plus en plus. « Tous les inconvénients « seraient supprimés, si l'on voulait bien renoncer à considérer, contre toute raison, les obligataires comme des « créanciers ordinaires, indépendants les uns des autres. Il « faudrait que l'on pût établir entre eux un lien analogue à « celui qui existe entre les actionnaires d'une même « Société (1). » Toutefois cette idée de Société constituée purement et simplement entre les obligataires ne semblait

1. Bauregard, *La législation sur les obligations des Sociétés par actions* (*Economiste français*, 14 déc. 1889).

pas se prêter très bien à la combinaison. M. Beauregard proposait donc que toute Société qui veut emprunter, provoquât la création d'une autre Société qui réunirait les fonds pour les lui prêter : les prêteurs ne souscriraient pas des obligations, mais des actions qui seraient les actions de la Société prêteuse. Ainsi ils auraient tous les avantages et tous les droits des actionnaires et ne subiraient pas les inconvénients inhérents à la qualité d'obligataires. La Société prêteuse serait une Société commerciale, donc douée de la personnalité morale, et ses gérants auraient tous les droits des gérants de Sociétés, quels qu'ils soient. M. Beauregard reconnaissait cependant, en concluant, que le système proposé par lui était compliqué. Evidemment, il n'était pas viable : les affaires ne se prêtent guère à des combinaisons de ce genre. C'était en outre la suppression pure et simple des obligations peut-être au détriment des Sociétés, car il faut bien reconnaître que ce sont surtout les obligations que recherche la majorité du public, en raison du revenu fixe et assuré qui leur est attaché.

Cependant, quoi qu'on en ait dit, cette idée de M. Beauregard n'aurait-elle pas été le point de départ de l'étude de M. Thaller relative à la « Construction du droit des obligataires sur la notion d'une Société qui existerait entre eux » (1) ? D'après M. Thaller, les obligataires constitueraient de plein droit une Société de prêt, dont les actionnaires seraient les porteurs des obligations émises et qui serait seule juridiquement créancière de la Société emprunteuse. « Il y a possibilité, dit-il, de voir dans les obligataires d'une même émission des ayants droit ligués et en quelque sorte confédérés ensemble pour un but qui est bien celui de la Société licite, il y a moyen d'établir des uns aux autres un rapport qui ne diffère pas de celui existant entre les actionnaires dans une Société ano-

1. *Ann. de dr. comm.*, 1894, p. 65 et suiv.

« nyme... C'est au moment des émissions qu'on doit se
« demander si tous ceux qui concourent aux souscriptions,
« en subordonnant à un concert réciproque leurs intérêts
« de prêteurs, ne formeraient pas par hasard une véritable
« Société au regard de celle, tout autre en son objet, et
« certainement plus ancienne, qui recourt à l'emprunt
« public...

« On ne prête pas à part soi 500 francs à une Compa-
« gnie, on participe à un ensemble de souscriptions por-
« tant sur un million... L'obligataire s'associe positivement
« avec d'autres pour constituer à eux tous les ressources
« nécessaires au succès de l'émission : moyennant quoi ils
« deviendront à eux tous les contre-parties de la Société
« qui leur emprunte.

« Cette Société existe au fond des intentions, et cela suf-
fit. »

En cas d'emprunt par une Compagnie le financier qui recueille les fonds constituera « à proximité de la Compa-
« gnie, une Société de prêt dont les membres, garantis par
« la responsabilité limitée à la mise, se seront rencontrés à
« des guichets de souscription ». Ce financier constituera
une Société civile d'obligataires, qui sera une Société par
actions, construite sur le système des Sociétés anonymes,
avec toutes les formalités indispensables. « Les individus
« dénommés obligataires, ne seront pas autre chose que des
« actionnaires d'une Société civile et anonyme de prêt »,
donc douée de la personnalité juridique.

D'autre part, en ce qui concerne l'hypothèse garantissant les obligations, celle-ci, d'après M. Thaller, est attribuée à la Société des obligataires disposant de la personnalité morale et qui en restera le bénéficiaire immuable jusqu'à l'amortissement de la dernière obligation. C'est cette société qui figurera en qualité de créancier dans l'inscription d'hypothèque. Son domicile sera le siège de la Société emprunteuse elle-même.

Cette théorie très ingénieuse a été vivement critiquée par un grand nombre d'auteurs.

Il est certain, cependant, qu'il existe un lien entre tous les porteurs d'obligations d'une même émission. Mais, comme le fait observer M. Juglar (1), tout lien existant entre des personnes n'est pas nécessairement un « lien de droit » : or, on ne retrouve pas ici les conditions exigées par la loi pour qu'il y ait Société.

Il ne peut pas y avoir de Société existant *de plano* sans manifestation expresse de volonté.

D'autre part, a-t-on dit (2), qu'on puisse en achetant une action devenir actionnaire sans le savoir, c'est certain ; mais qu'on devienne actionnaire par l'acquisition d'une obligation, cela est inadmissible, étant donné surtout que cette acquisition est souvent exclusive de l'idée de devenir actionnaire : il n'est pas rare en effet que « l'acquéreur « d'une obligation ait choisi ce mode de placement de ses « capitaux pour éviter ainsi d'entrer comme associé dans « une Société, dans n'importe quelle Société, et éviter les « risques inhérents à cette qualité ». Quoiqu'en ait dit M. Thaller (3), on ne peut pas être associé sans le savoir ni le vouloir : c'est l'évidence même.

En réalité, il n'y a pas de Société possible. Il n'y a certainement pas d'apport, de mise en commun ; il n'y a certainement pas de collaboration entre les soi-disants associés. Il ne peut pas y avoir non plus de bénéfice, quoique cela ait été soutenu, car on ne peut pas dire que ce soit la constitution en Société qui assurera nécessairement le paiement des intérêts dus aux obligations.

Au point de vue de son administration, l'organe artificiel imaginé par M. Thaller ne peut être considéré comme

1. *Loc. cit.*, p. 100 et suiv.

2. Sraffa, *Il fallimento delle Società commerciali*. Florence, 1897, p. 286.

3. *Annales de droit commercial*, 1896, p. 152.

une véritable Société : ce sont en effet les administrateurs de la Société emprunteuse qui rempliront ces fonctions auprès de la Société prêteuse. Or, comme le fait observer M. Juglar, ils ne sont pas révocables par ceux-ci : en outre leur intérêt peut être sinon opposé, du moins distinct de celui des obligataires qu'ils représentent. Cela est donc tout à fait anormal.

D'autre part, cette prétendue Société de prêt prendra fin par des moyens inaccoutumés : un certain nombre d'obligataires cesseront chaque année d'en faire partie par l'effet de l'amortissement. Nouvelle particularité qui différencie ce groupement de la vraie Société.

Toutefois, il convient d'observer que cette Société d'obligataires doit principalement fonctionner à partir de la déclaration de faillite de la Société emprunteuse. Cela pourrait donc rendre certains services aux obligataires car c'est surtout à ce moment qu'ils ont besoin d'être unis pour mieux coordonner leurs efforts et mieux imposer leur volonté. Mais il faut ajouter que si à ce moment-là, la Société prêteuse ne constitue pas un organisme distinct de la Société emprunteuse, et si celle-ci ne convoque pas, bien entendu, une Assemblée générale des obligataires pour délibérer à cet égard, chacun des obligataires pourra demander la dissolution de la Société dont il fait partie et provoquer la nomination d'un liquidateur par le Tribunal. L'association entre obligataires naîtrait donc à ce moment.

Situation étrange, comme le fait observer M. Sraffa, d'un être qui commence à vivre quand les autres se préparent à mourir.

On peut se demander si M. Thaller n'apercevait pas les inconvénients de cette théorie quand il écrivait, quelques années plus tard, les lignes suivantes dans une note au Dalloz (1) : « Peut on concevoir des obligataires unis entre

1. D. 97.1.144 et 115 sous Cass., 5 nov. 1895.

« eux par un rapport de Société, soit de plein droit, au
« moment des émissions, soit, la faillite ouverte, à la fa-
« veur d'une convention négociée par un certain nombre de
« porteurs, à l'exclusion des autres ? Si ce groupement est
« également possible, ou s'il est réalisé de plein droit par
« le fait des obligataires d'avoir concouru à l'origine à des
« émissions communes, quel est le maximum de sûreté,
« qu'un tel syndicat peut valablement exiger de son débi-
« teur pour l'avenir à titre de préservation de ses intérêts?...
« Le Code civil lui permet-il (au débiteur) d'accepter la
« surveillance constante du créancier, de subordonner la
« validité de ses contrats futurs à l'adhésion de ce créan-
« cier ? Et tout cela, y compris la communication des
« livres et l'accès aux délibérations, ne vient-il pas mettre
« en échec le principe fondamental de la liberté du droit
« de propriété ? (art. 544) ».

Le seul avantage de cette théorie, sauf discussion, c'est que le droit hypothécaire est conféré à la Société des obligataires (1). Peut-être ; mais il faudrait que la question de savoir si les groupements d'obligataires constituent vraiment des Sociétés ne soit pas discutable.

Or cette question a été très agitée en doctrine. Pour certains auteurs, les Sociétés civiles d'obligataires constituent bien de véritables Sociétés : pour la plupart des autres, ne sont que des associations. D'autres, enfin, se contentent d'émettre des critiques, mais sans donner leur véritable opinion sur la question.

Labbé, dans une note très connue au Sirey (1879.2.313 sous Aix, 8 avril 1878) qui est une des premières études sur les Sociétés civiles d'obligataires, critique vivement cette institution où il ne peut voir une Société, car il n'y a ni apport, ni « avantage commun acquis ou poursuivi
« comme un objet unique et indivis d'efforts réunis ».

1. Voir Lewandowski, *De la protection des capitaux empruntés en France par les Etats étrangers ou les Sociétés*, th. Lyon, 1896, p. 155.

Pour Labbé, « il y aurait dans ce groupement une entente
« de personnes qui veulent accomplir en même temps plus
« économiquement une formalité conservatoire de leurs
« droits individuels demeurés distincts ». D'ailleurs, même
s'il y avait Société, elle ne deviendrait pas seule et
unique titulaire de l'hypothèque. Par conséquent le but à
atteindre ne le serait pas. Observons que Labbé ne nous
dit pas dans quelle catégorie d'acte juridique il convient
de faire rentrer cette entente.

Un autre auteur, M. Juglar (1), arrive à une conclusion
identique, mais avec cette différence que d'après lui les
Sociétés civiles d'obligataires ne constitueraient de véri-
tables sociétés qu'après la faillite de la Compagnie emprun-
teuse. C'est en partie l'idée déjà soutenue par M. Thaller,
comme nous l'avons vu. Pour lui les caractères de la
Société se trouvent réunis à ce moment. D'abord, en ce
qui concerne l'apport (d'argent ou d'autres biens ou d'in-
dustrie) conformément à l'art. 1833 du Code civil, il sera
réalisé par le versement d'une cotisation que la Société
civile exigera de tous ses adhérents. En ce qui concerne
le bénéfice à réaliser (art. 1832 C. civ.), il est représenté
par la différence entre le tant pour cent obtenu en restant
isolé et celui obtenu en s'unissant. Enfin la constatation
de l'existence de la Société par la rédaction d'un écrit
(art. 1834) sera toujours réalisée. « Avant la faillite, » dit
Juglar, « il n'y a ni apport, ni collaboration active, ni
« bénéfice à réaliser : il n'y a pas d'apport, car la garantie
« attachée à la créance (la promesse d'hypothèque) ne peut
« être détachée ; or la créance (l'obligation) reste propre
« à chaque membre de la Société, l'acceptation de l'hypo-
« thèque et son inscription ne feront que garantir le rem-
« boursement de la créance de chaque obligataire, mais
« ce remboursement intégral n'est pas un bénéfice, car la

1. *Loc. cit.*, p. 39 et suiv.

« Société emprunteuse n'est pas en faillite et ne le sera
« peut-être jamais. En tout cas, ce n'est pas un bénéfice
« *partageable*, car la créance restant *propre* à chaque obli-
« gataire, le bénéfice résultant de son paiement intégral n'a
« jamais été commun. Quant à la sûreté plus grande dont
« jouissent les obligataires dès la prise d'inscription d'hy-
« pothèque, c'est un bénéfice d'ordre moral qui ne répond
« pas à ce qu'exige la loi. »

Rien de plus vrai que ce raisonnement. Mais pourquoi n'a-t-il plus de valeur dès que la Société débitrice est en faillite ? Est-il vrai de dire que le groupement d'obligataire constitue désormais une véritable Société ? On ne peut raisonnablement pas soutenir que l'ensemble des cotisations payées par chaque adhérent constitue le fonds social ou l'apport. L'apport, dans toute Société, c'est le *moyen* pour arriver à la réalisation d'un bénéfice qui constitue le *but* : dans la Société civile, nous voyons bien le but qui est, en cas de faillite, de retirer des créances le maximum de bénéfices, mais le moyen ne devrait-il pas plutôt consister dans la mise en commun de la créance accompagnée de sa garantie ? La cotisation ne jouerait donc et elle ne joue en réalité qu'un rôle tout à fait accessoire, tel que parer aux frais divers (correspondance, location de lieux de réunion, etc...) mais elle ne doit pas se confondre avec l'apport : ce ne peut-être qu'une somme indispensable à la marche, au bon fonctionnement de l'affaire. Dès lors, si l'élément essentiel fait défaut, à quoi bon examiner les autres arguments ? En somme la Société civile d'obligataires est une Société ou elle ne l'est pas ; sa situation juridique ne peut dépendre de celle de la Société emprunteuse.

Quelques auteurs, mais ils sont assez rares, ont cependant voulu voir dans les groupements d'obligataires de véritables sociétés.

C'est ainsi que M. Vavasseur, dans un article de la *Revue*

des Sociétés (1) a soutenu qu'il y a l'équivalent de l'apport et du gain, d'une part dans la mise en commun des efforts des obligataires (se traduisant pratiquement par le versement d'une cotisation) et d'autre part dans l'avantage commun en résultant, car il n'est pas douteux que l'union des obligataires donne une plus grande chance de sauver le capital tout en dépensant le minimum. Il y a là un bénéfice qui se partagera entre les obligataires puisque chacun d'eux en profite.

Un autre auteur (2) a soutenu la même opinion: « Il y a dans toute société civile, dit-il, un apport moral : (ce sont les qualités intellectuelles ou physiques) et un apport matériel (versement de cotisations). » Quant au bénéfice à réaliser, il en voit l'équivalent dans le fait de conjurer une perte ou seulement d'en réduire l'importance.

Théorie bien fragile. Nous avons vu déjà que la cotisation ne peut constituer à proprement parler un apport. D'autre part, les qualités intellectuelles ou physiques ne sauraient non plus se comparer à un apport même en industrie, d'autant plus que, à vrai dire, le rôle joué par les obligataires au sein de leur groupement se réduira en pratique à bien peu de chose. Ce sont en somme leurs représentants qui auront surtout la direction de l'affaire et en assureront la marche ; parmi les obligataires, bien peu seraient capables d'assurer ce rôle. Donc, parler de la mise en commun de qualités intellectuelles ou physiques dans les circonstances présentes, c'est se leurrer sur la réalité.

Quant au bénéfice, on le situe dans le fait d'éviter une perte de capital ou tout au moins de réduire l'importance de cette perte. Est-ce suffisant ? Certes dans toute société, il doit y avoir un risque, le bénéfice est aléatoire. Mais quand il s'agit d'obligataires qui se réunissent pour la sauvegarde de leur droits, la situation n'est plus exactement

1. *R. S.*, 1901, p. 362.

2. Pascaud, *R. S.*, 1901, p. 467.

la même. L'obligataire qui possède une obligation de telle ou telle compagnie, qu'elle soit ou non garantie par une hypothèque, a droit au remboursement du montant de son obligation : ce remboursement doit lui être assuré en tout état de cause, qu'il fasse ou non partie d'un groupement qui réunit ses autres co-obligataires.

S'il fait partie de ce groupement, c'est non pas pour réaliser un bénéfice (il n'y a pas de bénéfice à réaliser puisqu'on ne lui remboursera que ce qu'il a prêté) mais pour se constituer en quelque sorte une assurance. Or, il n'est pas d'usage de considérer qu'une personne qui s'assure cherche à réaliser un bénéfice : elle ne désire qu'une chose, maintenir sa situation dans son état actuel (1).

En général, la plupart des auteurs et les plus éminents d'entre eux, tout en reconnaissant la nécessité pour les obligataires de se grouper, se refusent à voir dans la société civile d'obligataires une véritable société.

Pour MM. Lyon-Caen et Renault, un tel groupement ne peut constituer ni une société de commerce, ni une société civile. C'est tout au plus une association qui, avant la loi de 1901, devait, si elle comprenait plus de vingt personnes, être autorisée en vertu des articles 291 et 292 du Code pénal (2).

M. Thaller refuse également de reconnaître la validité des Sociétés civiles d'obligataires.

Pour M. Wahl, le groupement des obligataires, si son existence était reconnue, aurait pour seul objet d'assurer aux obligataires le paiement de ce qui leur est dû, c'est-à-dire de constituer une simple association sans but lucratif privée de la personnalité morale (3).

1. Thaller, *Dr. com.*, p. 818. « L'assurance a pour but de nous garantir contre un danger et, au cas où il se réaliserait, de nous placer au même état que s'il ne s'était pas produit ».

2. Cette opinion avait déjà été soutenue par M. Lyon-Caen dans la consultation donnée en collaboration avec M. Martini à propos du Concordat du chemin de fer de Santa Fé.

3. *Bull. de la Soc. de législation comparée*, 1901, p. 301 et suiv. « Les

La Société civile d'obligataires constitue-t-elle vraiment une Association ? D'après M. Planiol (1), est seule « véritable association celle qui ne se propose pas pour but la « poursuite et le partage de gains ». Pour M. Thaller (2) « l'association se propose un but matériel ou simplement « moral d'ordre général » tandis que « la société se propose un but pécuniaire qui est restreint à ceux qui en « font partie ». Etant donné cette définition, il semble bien qu'en droit pur la Société civile d'obligataires puisse constituer une Association.

Quid, dans la législation française ? Pour M. Wahl, dès avant la loi de 1901, la Société civile d'obligataires constituait bien une Association licite, ne tombant pas sous le coup de l'article 291 du Code pénal, parce que son but n'était pas de réunir ses membres tous les jours, ou à certains jours marqués : ils ne se réunissent qu'accidentellement (3). M. Thaller, au contraire, y voyait une association tombant sous le coup de la loi et comme telle dans l'impossibilité de se constituer (4).

Actuellement il semblerait que l'on pût lui appliquer la loi du 1^{er} juillet 1901 relative au contrat d'association : « L'association, dit l'article 1^{er} de cette loi, est la convention par laquelle deux ou plusieurs personnes mettent en « commun d'une façon permanente leurs connaissances « ou leur activité dans un but autre que de partager des « bénéfices. »

En réalité, la loi de 1901 est inapplicable au cas de groupement qui nous occupe. Si nous nous reportons aux tra-

droits communs des porteurs d'obligations en France. Voir également *Des Emprunts contractés par les Sociétés au moyen d'une émission de titres hypothécaires négociables*, J. S., 1898, p. 193 et suiv. et particulièrement, p. 294, n° 24, et dans le *Traité de droit civil* en collaboration avec M. Baudry-Lacantinerie, *De la Société, du prêt, du dépôt*, p. 333 et notes.

1. Planiol, II, p. 653.

2. Thaller, *Dr. com.*, p. 151-152.

3. Wahl, *Bull. de la Soc. de législation comparée*, 1901.

4. Thaller, *Ann. de Dr. com.*, 1894, p. 68.

vaux préparatoires, nous verrons qu'il ne s'agit que des associations à but d'ordre spéculatif, telles que les Associations religieuses, politiques, littéraires ou artistiques (1). Par conséquent, la Société d'obligataires ne rentant dans aucune de ces quatre catégories il faut chercher ailleurs son véritable caractère.

Aussi bien M. Guillouard (2) y a-t-il vu un contrat innomé, valable en vertu du principe de la liberté des conventions. Mais il ne nous donne pas d'arguments en faveur de sa théorie, et il se borne à dire que la Cour de cassation paraît l'avoir adoptée dans un arrêt du 3 décembre 1889 (D. 90. 1.105) où, tout en reconnaissant la validité d'une Société civile d'obligataires, elle n'a pas « recherché « si cette association présentait tous les caractères d'une « Société civile proprement dite ». C'est évidemment une façon élégante de résoudre la question, mais peut-être un peu trop simple.

Si la Société d'obligataires ne peut rentrer dans le cadre ni de la Société proprement dite, ni de l'Association, si elle ne peut constituer un contrat innomé, ne pourrait-on pas rechercher ailleurs ses caractères distinctifs ? L'idée de mandat ne fournirait-elle pas l'explication cherchée ? M. Wahl (3) dit que la représentation des obligataires à l'effet d'exercer les droits hypothécaires attachés à leurs titres, pourra s'opérer soit par des tiers désignés par la compagnie emprunteuse dès avant l'émission, soit par les représentants d'une Société civile. Analysant ces deux façons de procéder, M. Wahl voit dans la première un mandat, les représentants des obligataires sont en effet « chargés de faire quelque chose pour les mandants » (article 1984 du C. civ.). Quand il s'agit d'un groupement

1. Voir en ce sens, Morand, *Les Sociétés d'obligataires*. Thèse, Paris, 1911.

2. *Société*, n° 55, p. 86.

3. *Des Emprunts, etc.*, J. S. 1898, p. 193 et suiv.

d'obligataires, si nous n'admettons pas qu'il constitue une Société ou une Association, pourquoi cette idée de mandat ne pourrait-elle pas rendre compte de la convention passée entre les obligataires et leurs représentants ? Il y aurait un mandat collectif, les mandants formant de par le fait qu'ils ont des droits égaux et également garantis, un bloc organisé où les décisions de la majorité lient la minorité. La constitution d'une Société paraît même, en droit, quelque chose de superfétatoire à ce point de vue et une simple constitution de mandataires pourrait suffire dans tous les cas. Cependant en pratique, il n'est pas inutile que les droits de chacun soient affirmés d'une façon d'autant plus claire et plus frappante que leur base est plus fragile et que la loi les a moins définis : l'idée de groupement n'est elle pas de nature à rassurer les esprits et à leur inspirer une plus grande confiance ?

Contre cette façon de voir, il ne peut guère y avoir d'objection ; le Code civil (art. 1985) est très large sur la façon dont le mandat peut être donné. D'autre part, toutes les questions intéressantes relatives au fonctionnement du mandat, aux obligations du mandataire, à la manière dont le mandat prendra fin auront été prévues dans les statuts de la société d'obligataires : il n'y aura qu'à les appliquer.

En somme, la conclusion à tirer de cet exposé, c'est que l'ensemble de la doctrine est d'accord pour reconnaître la nécessité du groupement pour les obligataires. Mais quand il s'agit de définir ce groupement on n'est plus d'accord et chacun émet son opinion. Ce sont là cependant pures discussions d'école sur lesquelles il ne faut pas trop s'arrêter : il faut voir la vie avec ses exigences et, à ce point de vue, la jurisprudence que nous allons maintenant étudier a surtout recherché l'intérêt des obligataires, et secondant la pratique, a fini par valider cette institution dans laquelle elle a vu la meilleure protection des obligataires.

Il convient de rechercher d'une part les décisions de la jurisprudence dans les espèces qui lui ont été soumises et d'autre part, comment la pratique notariale surtout a résolu la question de l'association des obligataires.

La Jurisprudence d'abord. La question du groupement et de la représentation des obligataires a donné lieu à un certain nombre de décisions, surtout dans ces dernières années. Il a toujours été admis que certaines personnes ayant des intérêts communs, pouvaient s'unir pour la défense de ces intérêts, que ces mêmes personnes lésées par un fait illégal pouvaient s'entendre pour se porter conjointement parties civiles, à la condition toutefois que la demande fût formée par chaque demandeur pris individuellement (1).

Un arrêt de la Cour de Paris du 16 avril 1870 (2), reconnaît aux actionnaires d'une société anonyme le droit de former entre eux une société civile ayant pour but d'intenter au nom de chaque demandeur, l'action individuelle appartenant à chacun d'eux contre les administrateurs à raison d'un même fait.

Mais que deviennent les obligataires ? On doit pouvoir les assimiler à des personnes quelconques qui, ayant des intérêts communs, s'unissent pour leur défense, et ceci indépendamment même de toute question d'hypothèque. Peut-on les assimiler à des actionnaires et leur permettre, comme dans le cas cité plus haut, de se grouper en Société civile pour l'exercice d'une action individuelle ? Ici encore, l'assimilation est possible. Dans les deux cas, ce que veulent les uns et les autres, c'est donner plus de force, plus de poids à leur demande, c'est centraliser chaque demande

1. Crim. rej., 18 août 1860. D. 60.1.464.

2. D. 70.2.121.

dans une même main sous une même direction. Les uns et les autres *certant de damno vitando*. Mais faut-il aller plus loin ? Que décider s'il s'agit de se grouper, non plus pour obtenir la réparation d'un dommage causé, actuellement existant, mais en vue d'obtenir la constitution d'une garantie ou de prendre des mesures contre un dommage éventuel qui ne se réalisera peut-être pas ? Y aurait-il là un objet ou une cause de nature à justifier un pareil groupement ? Telle est la question qui était soumise à la Jurisprudence.

La Cour de cassation devant qui fut portée une affaire de ce genre en 1878 s'abstint de prendre parti (1). Cependant la même année, un arrêt de la Cour de Paris (15 mai 1878) (2), admit la validité d'une Société civile formée entre obligataires, ainsi que celle de l'inscription de l'hypothèque garantissant les obligations, bien qu'elle ait été prise par les représentants de cette Société civile et que les membres de la Société n'y aient pas été dénommés.

Puis un jugement du Tribunal civil de Lille du 30 juillet 1880 (3) admit la validité de la clause par laquelle le preneur de toutes les obligations qui se réserve de les distribuer dans le public, stipule à son profit la représentation collective des obligataires, avec le droit de prendre hypothèque pour tous.

Le Tribunal civil de la Seine ayant eu à statuer incidemment sur la validité de Sociétés civiles d'obligataires (4), les déclara valables. « Attendu, dit le jugement en question, que les sociétés civiles formées entre P... et B... ont « été constituées pour une opération déterminée, suivant « les dispositions des articles 1841 et 1842 du Code civil ; « que les articles 1832 et 1833 de ce Code autorisent l'apport « social dans un intérêt commun de toutes choses suscep-

1. 26 mars 1878. D. 78.1.303.

2. Sous Cass., 29 juin 1881. D. 82.1.106.

3. J. S., 87, 91.

4. Trib. civ. Seine, 23 février 1883. Sous Paris, 5 déc. 1885 (D. 87.2.55).

« tibles de propriété ou de jouissance ; que des droits incor-
« porels peuvent faire l'objet d'un apport social en vue des
« bénéfices et avantages réalisables par l'exercice de ces
« droits, au profit de ceux à qui ils appartiennent, qu'ainsi
« les garanties hypothécaires attachées à une créance divise
« peuvent être mises en commun, à l'effet d'assurer à
« chaque associé, comme bénéfice éventuel et partageable
« la création et la réalisation d'un gage, dont la constitution
« individuelle serait matériellement impossible ; que
« l'achat d'une obligation a pour conséquence immédiate
« l'adhésion aux statuts sociaux du nouvel obligataire et sa
« participation aux bénéfices et avantages qu'il tient de sa
« qualité de sociétaire... »

En appel la Cour de Paris valida cette décision (1). Un pourvoi ayant été formé contre l'arrêt, la Cour de cassation refusa de l'admettre et décida que l'acte qui crée une Société civile d'obligataires confère à son directeur le mandat de représenter ses associés à l'effet d'accepter l'hypothèque conférée à l'ensemble des obligataires et de prendre inscription (2).

« Attendu... que rien ne s'oppose à ce que les souscrip-
« teurs d'un emprunt émis sous la forme d'obligations au
« porteur ou nominatives s'associent, soit pour la défense
« de leurs intérêts, soit pour la réalisation de l'hypothèque
« collective qui leur a été promise au moment de l'émis-
« sion. »

Solutions critiquables (3). Les obligataires qui se constituent en Société, font-ils apport de leur créance à ce groupement ? Pas du tout, la créance reste propre à chacun d'eux. Dès lors, l'hypothèque peut-elle faire l'objet d'une

1. Paris, 5 déc. 1885. D. 87.2.55. J. S., 1885, 582 et 1886, 638.

2. Cass. civ., 3 déc. 1889. J. S., 91. 306. D. 90.1.105. V. aussi Houpin, I, p. 359-360.

3. Voir en sens contraire de ces décisions, celles du Trib. civ. de la Seine, 22 avr. 1886, Lyon, 6 mai 1886, dans R. S., 1886, 383, 402 et 594.

mise en société indépendamment de la créance garantie ? La question est vivement controversée de savoir si l'hypothèque, droit accessoire, peut être détachée de la créance (1). Il semble que ce soit possible quand il s'agit de la transférer à une créance nouvelle. Mais quand il s'agit d'en faire l'objet d'une convention indépendante, telle que l'apport en société, il semble que cette solution ne puisse être envisagée, car l'hypothèque manquerait alors de la base indispensable à son existence. « L'hypothèque », disent MM. Baudry-Lacantinerie et de Loynes, « de même que le « privilège, est un droit accessoire. Comme le cautionnement et le nantissement, elle se rattache nécessairement « à une créance dont elle a pour but d'assurer le paiement. »

Donc, si les obligataires n'apportent pas la créance en société, où est le bénéfice partageable dont parle l'article 1852 ? La « création du gage » dont parle le jugement du Tribunal civil de la Seine, constituerait-il ce bénéfice partageable ? On ne peut pas l'admettre : ce n'est pas un bénéfice, puisque la créance étant constituée avec une garantie, il ne saurait dépendre du bon ou du mauvais vouloir de la Société emprunteuse que le gage soit effectivement constitué. D'autre part la « réalisation du gage » dont parle le même jugement ne peut pas non plus constituer un bénéfice : cette réalisation ne pouvant avoir lieu tant que la Société emprunteuse n'est pas en faillite.

D'ailleurs, et ceci doit être noté, cet arrêt déclare toutefois que ce groupement d'obligataires, sans rechercher si c'est une Société civile, n'a pas la personnalité morale, partant que l'hypothèque ainsi constituée et réalisée profite non pas à la Société civile, mais à chacun des obligataires co-associés. C'est bien la solution que nous avons adoptée. Mais alors, s'il en est ainsi, que faut-il décider

1. V. Baudry-Lacantinerie et de Loynes, II, p. 13 et suivantes ainsi que les auteurs cités par eux en note.

par exemple en cas de remboursement d'obligations par voie de tirage au sort? L'obligataire, qui a cessé d'être créancier de la Société, devra-t-il donner mainlevée de l'hypothèque, à concurrence du montant du remboursement? Ou bien est-ce au représentant à agir? Cette mainlevée, quelle que soit la solution adoptée, devra-t-elle être nécessairement donnée?

Ces questions seront envisagées d'une façon plus détaillée, dans le chapitre relatif aux effets de l'hypothèque. Certes à ce point de vue, la solution qui eut reconnu les attributs de la personnalité civile au Groupement d'obligataires eut peut-être été préférable : de même que les porteurs d'obligations d'une émission ainsi groupés forment un bloc compact, de même la garantie qui leur était concédée eût formé un bloc homogène, subsistant aussi longtemps dans son intégrité que la Société elle-même, indépendamment du nombre de ses adhérents. Ce n'est qu'avec le remboursement de la dernière obligation que le représentant des obligataires eut considéré sa mission comme terminée : à ce moment seulement il aurait donné mainlevée totale, entière et définitive de l'hypothèque.

Mais, dira-t-on, depuis l'arrêt de la Cour de Cassation du 23 février 1891 (1) qui a fait de la Société civile une personne morale, ces objections ne tombent-elles pas? Outre que la question est discutée de savoir si la Société civile proprement dite est une personne morale (2), il conviendrait d'abord de savoir si un groupement d'obligataires quel que soit le nom qu'on lui donne, constitue vraiment une société. Or c'est une question discutée et qu'il faut, comme on l'a vu, résoudre par la négative.

La conclusion de tout ceci, c'est comme on l'a dit (3)

1. D. 91. 1. 337.

2. V. notamment Lyon-Caen et Renault, 9^e éd., p. 100, qui refusent de reconnaître la personnalité morale aux Sociétés civiles.

3. Morand, *Les Sociétés d'obligataires*, thèse Paris 1911.

que « la Jurisprudence semble admettre aujourd'hui d'une
« façon définitive la validité des Sociétés civiles d'obliga-
« taires. Elle n'a compris en cela que l'intérêt des porteurs
« d'obligations. Elle vit, non au milieu des abstractions de
« la théorie, mais bien de la marche des affaires et des
« nécessités de la pratique et, ne pouvant trouver une for-
« mule meilleure de protection pour les obligataires, elle
« a essayé de s'accommoder de la constitution de Sociétés
« civiles en les validant après avoir semblé les repousser ».

De la pratique notariale en cette matière, il y a bien peu de chose à dire. Les praticiens, avec le souci propre à cette corporation d'éviter à leur clientèle tout aléa, ont procédé d'abord avec une certaine crainte, une certaine timidité. Mais au fur et à mesure de l'évolution de la jurisprudence, ils se sont enhardis et actuellement, les actes de ce genre ne peuvent plus offrir pour eux aucune difficulté.

* * *

La Législation française étant muette sur la question des obligations, le Parlement fut saisi à diverses reprises de projets de réformes (1).

Le premier fut préparé en 1883, ainsi que nous l'avons indiqué, par une Commission extra-parlementaire et il fut voté par le Sénat le 29 novembre 1884. Ce projet devint la loi du 1^{er} août 1893 : or ce texte passe sous silence tout ce qui concerne les obligations.

Une proposition de M. Brice (1886) n'obtint pas un meilleur résultat.

En 1902, une Commission extra-parlementaire fut chargée d'examiner les modifications à apporter aux lois d^e

1. Voir sur ce point Exposé des motifs du Projet de loi sur les Sociétés par actions, Chambre des Députés, 1903, n° 879. Rapport relatif au projet de loi sur les obligations émises par les Sociétés et sur les parts de fondateurs par M. Chastenet, Chambre des Députés, 1906, n° 478.

1867 et de 1893 et de préparer un projet de loi ayant pour but de réaliser dans la législation des Sociétés les réformes reconnues nécessaires. Cette Commission, présidée par M. Lyon-Caen, et qui comprenait, outre des sénateurs et des députés, des directeurs de grands établissements de crédit, des magistrats, des notaires, de hauts fonctionnaires, etc., après avoir commencé ses travaux le 1^{er} juillet 1902 rédigea un avant-projet qui servit de base au projet de 1903 sur les Sociétés par actions en général : nous disons « en général », car dans l'exposé des motifs on prenait soin de nous avertir que la loi de 1867 devant être simplement modifiée, il était impossible d'y introduire des articles réglementant notamment le régime des obligations ; pour ces dernières, un projet de loi spécial devait être déposé sur le bureau de la Chambre. C'est ce qui eut lieu en effet quelques mois plus tard (1).

Ce projet devenu caduc par suite de l'expiration de la législature fut repris en 1906 et en 1910 ; il n'a jamais fait l'objet d'aucune discussion.

En ce qui concerne le sujet qui nous intéresse, son article 11 contient diverses dispositions qu'il convient d'analyser.

Au cas où une hypothèque est conférée aux porteurs d'obligations, est-il dit : « la Société doit convoquer dans
« les quinze jours qui suivent, soit le commencement de
« l'émission, soit la clôture de la souscription, l'assemblée,
« générale des obligataires, à l'effet de désigner un ou plu-
« sieurs représentants chargés de représenter les créanciers
« dans l'accomplissement de toutes les formalités légales. »

Cette assemblée générale est une des créations du projet qui en détermine le mode de convocation, le fonctionnement ainsi que les droits lui appartenant (art. 2 à 10 du projet).

1. Projet de loi sur les obligations émises par les Sociétés et sur les parts de fondateurs, Chambre des Députés, 1903, n° 1174.

On peut se demander ce que veut dire exactement cette partie du projet. Elle ne signifie certainement pas que l'Assemblée générale par le fait qu'elle élit des représentants statue par conséquent sur la création ou non d'une garantie : il serait un peu tard pour le faire lorsque la période d'émission est ouverte. Il faut donc que dès ce jour-là, l'hypothèque — ou telle autre garantie envisagée — soit constituée : dès lors nous retombons encore dans les anciens errements. Toutes les discussions renaissent relatives à la création de l'hypothèque dans le cas spécial qui nous occupe. Cela est si vrai que, quelques lignes plus loin, après nous avoir dit que les délibérations ou actes autorisant un emprunt hypothécaire peuvent être rédigés en la forme sous seings privés conformément à l'article 69 de la loi de 1867, le projet ajoute que « les administrateurs ou « gérants devront requérir, dans la huitaine de l'acte autorisant l'emprunt, dans les formes ordinaires, une inscription éventuelle au profit de la masse des futurs porteurs « d'obligations ». Cela est parfait, mais ne nous fournit aucune indication sur la façon dont sera créée l'hypothèque : il faudra donc s'en tenir à la pratique courante. Pour éviter toutes difficultés éventuelles, le cas eut dû être résolu, comme cela a eu lieu dans diverses législations étrangères.

D'autre part (mais ceci n'est qu'une critique de détail), même à supposer ces difficultés résolues, qui ne voit l'impossibilité d'application de la disposition relative à la tenue d'une Assemblée générale dans les quinze jours qui suivent le commencement de l'émission. En pratique, étant donné les conditions exigées par le projet pour une semblable convocation, ce n'est guère que dans les quinze jours qui suivront la clôture de la souscription que les obligataires pourront être convoqués pour choisir des mandataires.

Quoi qu'il en soit de ces difficultés, constatons que les

obligataires, en souscrivant, auront une créance munie d'une garantie. Toutefois bien que l'inscription primitive ne soit que provisoire, c'est à la date de cette première inscription que prendra rang l'hypothèque définitivement constituée par l'acte authentique qui constatera le résultat de l'émission. Pour obtenir ce résultat, et ce à peine de péremption, il y aura lieu, dans le délai de six mois de l'inscription provisoire, de mentionner en marge de cette inscription, l'acte constitutif d'hypothèque et le nom du représentant des obligataires.

Tel est ce projet qui, à l'heure actuelle, paraît abandonné, mais sera peut-être repris un jour.

Cependant, à une date plus récente il convient d'analyser une proposition de loi de M. Raoul Péret relative à la création d'associations d'obligataires dans les Sociétés par actions (1); bien qu'elle n'envisage pas la constitution d'hypothèque au profit des obligataires, elle contient en effet des dispositions d'ordre général qui doivent être envisagées ici.

Cette proposition, qui — et cela est regrettable — tend au vote d'une loi purement temporaire, a été inspirée par le désir d'empêcher qu'une Société désorganisée par suite des événements de la guerre et mise en mauvaise posture pût être déclarée en faillite à la demande des obligataires qui en seraient probablement d'ailleurs les premières victimes. Comme le fait observer M. Leboucq, dans son rapport sur la proposition en question (2), il y aurait alors « anéantissement du gage général des obligataires : ceux-ci « venant en concurrence avec les créanciers de toute « nature ne recevraient qu'un dividende extrêmement « réduit ». Il faut donc éviter toute attaque intempestive de

1. Voir proposition Péret et autres, 27 mars 1917. *Journal officiel*, doc. parlem., p. 369.

2. Chambre des députés. Rapport n° 6358, annexe au procès-verbal de la 2^e séance du 20 juin 1919.

leur part et le seul moyen d'obtenir ce résultat c'est, au cas où il n'existerait pas de groupement d'obligataires, de permettre à la Société débitrice ou à un groupe d'obligataires de convoquer une assemblée d'obligataires qui décidera s'il convient ou non de constituer une association.

Mais cette association, une fois constituée, fonctionnera pour prendre des décisions non seulement sur des difficultés nées du fait de la guerre mais encore (art. 7) pour tout ce qui intéresse les droits collectifs des obligataires. Cela est donc contradictoire avec le caractère temporaire de la loi. Il eût mieux valu prendre une mesure d'une portée plus générale et on peut supposer que si cette proposition venait à être discutée c'est à cela que l'on aboutirait.

Quoi qu'il en soit, l'article 1^{er} prévoit la possibilité dans tous les cas pour les porteurs d'obligations provenant d'un même emprunt, émises par des Sociétés françaises ou par des Sociétés étrangères en France, de se réunir en Assemblée générale pour statuer sur la question de savoir s'il y a lieu de se constituer en groupement.

La convocation de l'Assemblée peut être faite soit par le Conseil d'administration de la société émettrice, soit par un groupe d'au moins vingt obligataires possédant le vingtième du capital des obligations non encore remboursées. Dans ce dernier cas, il y a lieu de se faire autoriser par ordonnance du Président du Tribunal du siège social de la Société si elle est française, sinon du Président du Tribunal civil de la Seine.

Aucune difficulté en ce qui concerne la convocation des Assemblées (art. 3), la tenue des Assemblées et les délibérations (art. 5) : pour délibérer valablement, remarquons que des conditions de représentation du capital (le minimum est du quart) sont prescrites à peine de nullité.

Au cas où la création d'une Association d'obligataires est décidée, les statuts rédigés par deux délégués sont soumis à l'approbation d'une Assemblée générale qui statue

comme la précédente avec un minimum de représentation du capital obligation égal au huitième, et après qu'un rapport imprimé aura été mis à la disposition des obligataires. Les statuts sont publiés au *Bulletin des annonces légales obligatoires* et dans un journal d'annonces légales (art. 6).

Notons que d'après l'article 8 les frais de convocation des Assemblées et de confection des statuts sont à la charge de ceux qui auront pris l'initiative de la convocation si l'association n'est pas votée, et au cas contraire, à la charge de l'association. Cela est parfaitement équitable.

Les décisions valablement prises en ce qui concerne les droits collectifs des obligataires ou conformément aux statuts de l'association sont opposables à tous les obligataires de la même émission, quels qu'ils soient. Elles sont publiées dans le *Bulletin des annonces légales obligatoires* (art. 7).

Tel est ce projet qui n'a fait encore l'objet d'aucune discussion. Projet bien incomplet, il faut le dire, et sur lequel la doctrine a déjà émis diverses critiques (1).

Projet incomplet. Certes, tel qu'il est présenté, nous ne pouvions prétendre qu'il s'occupât par exemple des obligations hypothécaires : elles représentent, nous le savons, une infime minorité des valeurs mobilières, du moins des valeurs françaises. Mais d'ailleurs, le fait de viser le cas de toutes les obligations en général fait rentrer dans le cadre du projet le genre de titres qui nous intéresse. D'autant mieux qu'il est bien spécifié que chaque émission donnera lieu à une Assemblée spéciale qui décidera de la création d'une Association propre aux porteurs des obligations de chaque emprunt. Par conséquent, pour une même Société, rien ne peut s'opposer à ce qu'il y ait par exemple un groupement des porteurs d'obligations purement chirographaires fonctionnant parallèlement à un groupement de porteurs d'obligations hypothécaires.

1. Wahl, *Syndicats d'obligataires* (Rev. trim. de Droit civil, 1917, p. 281).

D'autre part, en ce qui concerne le fonctionnement des Associations d'obligataires, le projet en question est vraiment trop bref. Il se borne à dire que les statuts rédigés par deux délégués désignés par la première assemblée générale seront soumis ensuite à l'approbation d'une nouvelle assemblée. Mais le projet ne s'occupe nulle part de leur contenu. Il eût été intéressant d'indiquer comment on concevait la représentation des obligataires, quels seraient les droits de leurs représentants, dans quels cas ils pourraient convoquer les assemblées, et s'ils n'agissaient pas quels droits auraient les obligataires, enfin quels seraient les pouvoirs des assemblées (1).

Nous ne nous attarderons pas davantage aux autres critiques de détail qui ont pu être formulées contre ce projet (2). Qu'il nous soit permis cependant de regretter l'assimilation des Sociétés étrangères aux Sociétés françaises au point de vue qui nous occupe, à une époque où la protection de tout ce qui est exclusivement français s'impose plus que jamais (3). Certes les porteurs français de valeurs

1. M. Escarra, dans un article publié par la *Gazette des Sociétés* (1919 n° 12, p. 189), montre l'étendue et l'ampleur des questions à résoudre. La conclusion de cet article (qui a trait à l'organisation légale des porteurs d'obligations) est qu'un examen du problème dont s'agit, devrait dans une première partie, théorique en quelque sorte, grouper tout ce qui a trait au caractère collectif de l'émission, au Groupement des porteurs par émission, aux Assemblées générales, à la représentation des porteurs auprès du Conseil d'administration de la société débitrice, et aux relations avec les différentes personnes engagées dans le mécanisme social.

Dans une seconde partie, seraient étudiées toutes les dispositions relatives aux opérations financières intéressant les obligataires : droits nés du contrat d'émission et modifications à ces droits (réduction du taux de l'intérêt, réduction du capital, conversions, remboursements anticipés, production des obligations à primes, funding, conversion des obligations en actions, constitution, modification, abandon de sûretés), fusions, reprises de passif, faillite, liquidation de la Société (dans ce dernier cas, maintien intégral ou avec modifications de l'organisme collectif), exercice des droits des porteurs d'obligations des Sociétés étrangères.

2. Voir Wahl., *loc. cit.*

3. Voir Théry, *L'Economiste européen*, 11 juin 1920.

étrangères sont aussi intéressants que les autres : mais il convient de légiférer pour eux spécialement. D'ailleurs l'Association nationale des porteurs français de valeurs mobilières n'a-t-elle pas jusqu'à ce jour, en ce qui concerne les titres étrangers, rendu des services appréciables (1) ? Ses interventions fréquentes dans nombre d'affaires ont permis, notamment en cas de concordats, la constitution de groupements d'obligataires fonctionnant à titre permanent et munis de pouvoirs de contrôle et de surveillance. D'ailleurs beaucoup de lois étrangères rendent l'association obligatoire pour les porteurs d'obligations quels qu'ils soient, nationaux ou étrangers. Dans ces conditions, surtout si ces derniers ont la possibilité de se faire représenter aux assemblées tenues à l'étranger, pourquoi prévoir pour eux une nouvelle association ? On conçoit bien mieux, par exemple, le cas échéant, la possibilité de constitution d'un comité de défense, dont l'action sera d'autant plus efficace qu'elle réunira un plus grand nombre de porteurs. Une institution de ce genre, étant donné ses résultats, semble donc répondre pour l'instant à tous les désirs.

La proposition de réforme la plus récente est celle de M. Lafarge déposée sur le bureau de la Chambre en novembre 1920.

Cette proposition s'inspire du projet de 1903 et de la proposition de M. Raoul Péret analysés plus haut, ainsi que la loi du 2 juillet 1919. Elle prévoit la possibilité pour les porteurs d'obligations d'un même emprunt de se réunir en Assemblée générale pour décider s'il y a lieu de constituer un groupement. La forme de groupement choisie est l'association déclarée, telle qu'elle est régie par la loi du 1^{er} juillet 1901. Du jour où la constitution d'une association de ce genre est valablement décidée, elle

4. Voir *Annuaire de l'Association*, année 1913-1914.

devient l'une des conditions essentielles de la validité de tout emprunt émis par la suite : les statuts de l'association figureront donc sur le bulletin de souscription dont la signature emportera approbation de ces statuts.

Les obligataires seront représentés par des administrateurs choisis ou non parmi eux et ils pourront se réunir en assemblées générales. La tenue d'une assemblée est obligatoire quand il s'agit de modifier soit les droits et obligations réciproques de la Société émettrice et des obligataires, soit les statuts de l'association. La proposition en question établit pour les divers cas soumis aux assemblées des conditions de quorum et de majorité que les statuts ne pourront pas atténuer mais seulement aggraver.

Bien entendu, toute latitude est laissée aux groupements d'obligataires déjà constitués pour décider qu'ils se placeront sous le régime de la loi projetée.

Ce projet a non seulement le mérite de n'être pas temporaire mais encore celui d'être plus complet que les précédents, notamment au point de vue de la forme du groupement, de la représentation des obligataires ainsi que du fonctionnement du groupement.

SECTION III

Publicité de l'hypothèque

Nous étudierons dans cette section les différentes questions relatives au mode d'inscription de l'hypothèque dans le cas qui nous occupe : Qui peut prendre l'inscription et quand peut-elle être prise ? Quelles énonciations doit contenir le bordereau ? Qui doit payer les frais de l'inscription ?

§ 1^{er}. — *Qui a qualité pour requérir l'inscription de l'hypothèque ?*

Il faut poser en principe que n'importe qui aurait le droit de requérir l'inscription de l'hypothèque consentie au profit d'un groupe d'obligataires.

En fait au cas, où il y aurait eu simplement émission d'obligations souscrites par un banquier, celui-ci pourrait requérir l'inscription de l'hypothèque (1). Indépendamment de ce cas, ce pourrait être la personne qui a stipulé à la constitution d'hypothèque (2).

Il ne saurait y avoir non plus aucun doute au cas où les obligataires ont été réunis en Société civile. Dans les statuts figurera nécessairement une clause rédigée à peu près de la façon suivante :

« Monsieur... est constitué le représentant légal de tous
« les ayants-droit à ces obligations, actuels ou futurs.
« quels qu'ils soient, même mineurs ou incapables ; il
« aura seul le droit de prendre les inscriptions d'hypo-
« thèque, de signer et de déposer tous actes et borde-
« reaux...

« En conséquence, les inscriptions seront prises à la
« diligence de M..., au nom et en qualité de représentant
« légal de tous les porteurs et propriétaires actuels et
« futurs des obligations, quels qu'ils soient (3). »

Par conséquent, ce sera au représentant légal des obligataires à se munir de l'original ou d'une expédition authentique de l'acte donnant naissance à l'hypothèque, ainsi que des deux bordereaux du modèle prévu par la loi

1. Civ. Cass., 20 oct. 1897, D. 02.1.59 (Note de M. Sarrut) S. 97.1.439.

2. Baudry-Lacantinerie et de Loynes, II, n° 1615 ; Aubry et Rau, 5^e éd., III, paragr. 270, p. 534. Aix 8 avril 1878, J. G. suppl. V° *Priv. et Hyp.*, 1019, 1°, S. 79.2.313 ; Douai, 12 mai 1880. D. 82.2.243.

3. Au cas où les statuts auraient prévu l'existence de deux représentants légaux, ceux-ci devraient agir « conjointement ».

à déposer au bureau des hypothèques pour obtenir l'inscription (art. 2148). Il devra, conformément à la loi, signer ces deux bordereaux et les certifier exactement collationnés.

Dans ces divers cas, en quelle qualité agit la personne qui requiert inscription ?

Agit-elle comme gérant d'affaires ou comme mandataire ? L'intérêt de la question réside dans l'appréciation de la responsabilité : dans le premier cas, c'est l'article 1374 qui s'applique ; dans le second, c'est l'article 1992. La responsabilité n'est pas la même dans les deux cas : le gérant d'affaires peut être tenu selon le cas plus rigoureusement ou moins rigoureusement qu'un mandataire.

Il n'y a pas de doute que le requérant est un gérant d'affaires quand il agit avant toute émission des titres dans le public (1), même s'il se réserve le droit d'agir plus tard pour tout ce qui serait à suite ou la conséquence de cette inscription. C'est ce qu'avait contesté un arrêt de la Cour d'appel de Paris du 24 juillet 1895 sous prétexte que le requérant « se constituait de son autorité privée le représentant légal, nécessaire et irrévocable des porteurs successifs ». La Cour de cassation (20 oct. 1897. D. 02.1.59) repoussa cette façon d'interpréter l'article 1872 : il y a gestion d'affaires chaque fois que l'on se constitue « de son autorité privée » le représentant de celui dans l'intérêt duquel on agit.

Mais ce caractère persiste-t-il après l'émission des titres dans le public ? Il semble qu'à partir de ce moment il y ait mandat, mandat tacite bien entendu, provenant de ce que le maître c'est-à-dire l'obligataire qui a eu connais-

1. « Il y a gestion d'affaires toutes les fois qu'une personne accomplit « un acte juridique dans l'intérêt d'autrui sans en avoir été chargée. La « gestion d'affaires diffère donc du mandat en ce qu'elle est entreprise « spontanément par celui qui s'en charge, tandis que le mandat est une « gestion d'affaires entreprise en vertu d'une convention ou en vertu de « la loi » (Planiol, II, p. 725).

sance de la gestion l'a approuvée par le fait même qu'il a souscrit (1).

Dans tous les cas cette responsabilité se traduira par des dommages-intérêts conformément aux principes généraux du droit.

Supposons que l'inscription de l'hypothèque n'ait pas été accomplie: que va-t-il se passer? Les obligataires peuvent-ils la requérir? Et plus particulièrement, un obligataire peut-il le faire? Il n'y a pas de doute que le titulaire d'une créance n'ait ce droit, même s'il a adhéré aux statuts d'une Société civile semblables à ceux transcrits plus haut, même s'il est dit que ces stipulations sont « arrêtées à titre de condition « expresse et essentielle », ce qui semblerait donner le pouvoir d'agir seulement à une personne nommément désignée. Il s'agit d'une mesure conservatoire, et on ne peut empêcher le titulaire du droit, fût-il incapable, d'accomplir une pareille formalité, même en présence de la clause sus-indiquée. Nous ajouterons que cette formalité peut s'accomplir, non seulement au profit de celui qui la remplit, mais même au profit de ses co-obligataires et ceci sans qu'un mandat lui ait été conféré; conformément à la jurisprudence de la Cour de cassation il agira en qualité de gérant d'affaires (2).

Reste une dernière personne qui pourrait requérir inscription et encourir de ce chef une responsabilité: c'est le notaire rédacteur de l'acte contenant constitution d'hypothèque. Peut-il engager sa responsabilité et jusqu'à quel point? Et notamment au cas de Société civile d'obligataires, comment partager la responsabilité entre le représentant des obligataires et le notaire rédacteur de l'acte?

1. Voir Baudry-Lacantinerie et Barde, *Des obligations*, IV, p. 452.

2. J. G., *Privil. et hyp.*, 949. — Aubry et Rau, *loc. cit.*, p. 535. — Baudry-Lacantinerie et de Loynes, II, n° 1620. — Guillouard, *Priv. et hyp.*, III, n° 1092 et 1093. — Thézard, *Du nant. des priv. et hyp. et de l'ex-propr. forcée*, n° 141. Bordeaux, 1^{er} déc. 1885. D.87.2.12.

Cette question de la responsabilité notariale a donné lieu à une nombreuse jurisprudence. Ce n'est pas ici le lieu de l'examiner. Qu'il nous suffise de constater qu'en principe le notaire est tenu seulement de rédiger l'acte constitutif d'hypothèque ; les formalités qui en sont la suite ou la conséquence doivent être accomplies par les parties, à moins que celles-ci n'aient donné un mandat spécial au notaire. Mais en fait l'usage s'est généralisé dans les études de remplir ces formalités aux lieu et place des clients qui sont ainsi déchargés du souci de la rédaction des bordereaux et de leur dépôt à la conservation des hypothèques. Même dans notre cas, c'est-à-dire lorsque la Société civile d'obligataires a un représentant, c'est le notaire rédacteur de l'acte qui agira. Il y a donc un mandat tacite qui lui est conféré, donc responsabilité (1). Mais ce mandat tacite ne saurait être invoqué par le représentant de la Société civile pour dégager sa propre responsabilité : il aurait dû agir personnellement, à plus forte raison devait-il surveiller l'exécution des mesures destinées à rendre publique l'hypothèque.

§ 2. — *Moment où l'inscription peut et doit être prise*

Nous avons vu qu'une hypothèque peut être créée pour garantir un droit qui n'a pas encore pris naissance. Dans notre cas, les obligations devant être émises dans le public, munies de leur garantie, l'inscription doit être prise avant leur émission. Donc elle doit suivre de très près la nais-

1. Bordeaux, 26 mars 1844. S.44.2.463. — Req., 4 juil. 1847. D.47.1.350; S.48.1.205. — Riom, 7 décembre 1848. D.49.2.55; S.49.2.88. — Paris, 28 juillet 1851. D.52.2.145; S.51.2.794. — Lyon, 13 août 1852. D.53.2.94. — Rouen, 24 novembre 1852. D.54.2.75; S.53.2.263. — Req., 14 février 1855. D.55.1.170; S.55.1.171. — Aix, 10 août 1870. D.73.2.204; S.71.2.133. — Req., 15 décembre 1874. D.75.1.453; S.75.1.212. — Orléans, 18 janvier 1879. D.79.2.243. — Montpellier, 30 juin 1890. D.91.2.181. — Pau, 20 juin 1892. D.93.2.161. — Civ. cass., 18 novembre 1895. D.96.1.16; S.96.1.500. — Cass., 27 juin 1899. D.1900.1.194.

sance de l'obligation. D'autre part le représentant des obligataires serait responsable si, tardant à requérir cette inscription, celle-ci se trouvait de la sorte, primée par une autre antérieure en date.

Il y aura lieu de tenir compte ici des dispositions de l'article 448 du Code de commerce qui ne permet d'inscrire valablement une hypothèque que jusqu'au jour du jugement déclaratif de faillite et encore à condition qu'il ne se soit pas écoulé plus de quinze jours entre la date de l'acte constitutif de l'hypothèque et celle de l'inscription, si cette dernière a été prise après l'époque de la cessation des paiements ou dans les dix jours précédents.

Il y aura surtout lieu de tenir compte des dispositions de l'article 4 de la loi du 2 juillet 1919 relative à l'institution d'un règlement transactionnel pour cause générale de guerre entre les commerçants et leurs créanciers et qui limite la possibilité d'inscrire une hypothèque au jour du jugement d'admission de la requête aux fins dudit règlement. Cet article 4 s'applique d'ailleurs formellement aux Sociétés ainsi qu'il résulte de l'article 22 de la même loi.

Dans l'un et l'autre cas, il y aurait une question de responsabilité à trancher, en cas de non-inscription en temps utile.

§ 3. — *Enonciations des bordereaux*

Il suffit en principe de se reporter à la loi pour connaître les énonciations des bordereaux d'inscription. La seule question qui se pose est celle de savoir comment une inscription peut être valablement prise au nom d'une Société civile d'obligataires. Y a-t-il lieu d'indiquer nommément chacun des obligataires ou bien l'inscription est-elle suffisamment prise par la seule indication des numéros des titres ? La question a été discutée. Un arrêt de la Cour de

Cassation du 20 octobre 1897 (1) a décidé qu'une hypothèque était valablement inscrite pour le compte des propriétaires actuels et futurs des obligations au porteur émises par une Société anonyme avec la seule indication des numéros des titres ; le créancier est suffisamment désigné par la seule indication du titre en vue duquel l'hypothèque a été consentie, son droit résidant dans la détention de titres au porteur. Cette solution, remarquons-le, la Cour de Cassation ne l'a adoptée qu'après de longs tâtonnements.

En effet la question des énonciations relatives au créancier a été extrêmement débattue ; elle se rattache à celle dite des « formalités substantielles ». La jurisprudence a fini cependant par se mettre à peu près d'accord avec la doctrine sur ce point.

Dans une première opinion, on soutenait que l'omission de chacune des énonciations requises par la loi entraînait la nullité de l'inscription. C'est ainsi qu'il avait été jugé (2) qu'une inscription prise au profit du créancier avec cette seule désignation : « pour et au profit du porteur » sans aucune indication des noms, prénoms, profession, domicile... était nulle ». « Considérant », dit l'arrêt dont s'agit, « que cette indication du créancier tient à la substance de l'acte ; que l'exécution de cette formalité intéresse l'ordre public ; qu'elle doit être observée à peine de nullité, dans le silence même de la loi qui n'a pas textuellement prononcé cette peine »...

Ce système, combattu d'ailleurs par Merlin, est excessif lorsqu'il prétend que l'ordre public est intéressé à ce que toutes les énonciations relatives au créancier figurent dans le bordereau d'inscription : pour les tiers, en effet, s'est surtout la situation du débiteur qu'il est intéressant de connaître ; on ne saurait donc relater avec trop de soin les

1. D. 02.1.49.

2. Poitiers, 15 décembre 1829 (S. 30.2.92). J. G. *Priv. et hyp.*, n° 1487.

énonciations qui le concernent. Que si des tiers ont besoin de connaître le créancier, par exemple pour lui faire des notifications, et qu'ils se trouvent dans l'impossibilité de le faire, c'est le créancier qui pourra se trouver lésé ; mais il n'a qu'à s'en prendre à lui de n'avoir pas fourni des indications suffisantes à son identification.

Quant à l'affirmation, car ce n'est qu'une affirmation, que l'indication du créancier tient à la substance de l'acte, on ne saurait l'accepter. Peuvent être seules considérées comme des énonciations substantielles : la désignation du débiteur, celle de l'immeuble hypothéqué, l'indication du montant de la somme garantie et de son époque d'exigibilité et l'indication de l'acte constitutif de l'hypothèque. Ce système était vraiment trop dur. Aussi bien un parti important de la doctrine et un certain nombre d'arrêts ou de jugements décidèrent que « la nullité d'une inscription ne peut être prononcée que si l'inobservation d'une formalité a causé préjudice à un tiers » (1). Il faut que les tiers ne puissent être induits en erreur sur la situation hypothécaire du débiteur (2). « Pas de nullité sans griefs », dit Labbé dans une note au Sirey sous un arrêt rendu par la Cour d'Aix le 8 avril 1878 (3). « Quand l'inscription contient la désignation d'une personne qui agit pour le créancier sans le nommer, si aucune occasion d'actionner le titulaire de l'inscription ne s'est présentée, la question de nullité ne s'élève pas. Et si une action a dû être intentée contre le titulaire de l'inscription, comme le créancier non déclaré est tenu de subir ce qui aurait été fait et jugé contre son représentant seul désigné, personne n'est lésé. En aucun cas, l'omission du nom du créancier,

1. Voir Cass., 9 février 1891, observations de M. le Conseiller Denis sur pourvoi formé contre un arrêt de la Cour de Douai du 8 mai 1890. D. 92.1.11.

2. Lyon, 23 décembre 1881. D. 83.2.204 ; Limoges, 16 juin 1886. D. 89.2.31. Trib. civ. Orange, 12 juillet 1890. D. 93.2.276.

3. S. 79.2.313.

« quand l'inscrivant s'est fait connaître, n'est donc une « cause de nullité ».

Ce principe paraît avoir influé sur beaucoup de décisions rendues par des Tribunaux ou des Cours d'appel ainsi qu'il a été dit plus haut.

Devant ces divergences d'opinions, que décide la Cour de Cassation ? Elle semble adopter un système qui distingue entre les formalités substantielles et celles qui ne le sont pas (1). Mais on ne paraît pas être bien d'accord sur cette distinction.

D'après les uns, seraient substantielles les formalités qui empêcheraient les tiers d'être lésés en leur apprenant ce qu'ils ont à savoir.

D'autres proposent au contraire de considérer comme telles les formalités dont l'insertion est indispensable à la réalisation du double principe de spécialité et de publicité qui est la base du régime hypothécaire français. La Cour de Cassation, dans son arrêt du 9 février 1891, n'a pas résolu la question (2) malgré l'exposé très net qui lui en avait été fait par le rapporteur, M. le Conseiller Denis.

Ceci posé que décider en présence d'obligations hypothécaires au porteur émises par une Société ? Un arrêt de la Cour de Paris du 24 juillet 1895 exige que pour qu'une inscription prise au profit du porteur d'une obligation au porteur profite aux titulaires subséquents « elle ait été « régularisée conformément à l'article 2148 du Code civil, « avec indication du créancier primitif qui en reste investi « vis-à-vis des tiers, et après avoir obtenu cette garantie, « l'a cédé comme accessoire de son titre ». Il fallait, par conséquent, indiquer individuellement chacun des créan-

1. Voir rapport de M. le Conseiller Denis, déjà cité. Aubry et Rau, III, paragraphe 276.

2. Voir note de Labbé sous cet arrêt dans Sirey, 92.1.113. Un arrêt de la Cour de Bordeaux du 20 mai 1892 (D. 92.2.416) fait une application de ce système.

ciers, tâche facile si l'on se trouvait en présence d'un très petit nombre de souscripteurs, banquiers émetteurs par exemple, mais tâche presque impossible dans les autres cas (1). En outre, et ceci est plus grave, n'était-ce pas un coup porté à la théorie du titre au porteur, que de faire intervenir une personne là où, dit-on, il ne doit y avoir qu'un titre, une créance ? C'est ce que semble avoir admis sur le pourvoi formé contre cet arrêt, la Cour de Cassation dans son arrêt du 20 octobre 1897. Elle décide qu'une hypothèque est valablement inscrite pour le compte des propriétaires actuels et futurs des obligations au porteur émises par une Société anonyme, avec la seule indication des numéros des titres. « Attendu..... — que, s'agissant « de bénéficiaires dont le droit réside dans la détention « d'un titre au porteur, la désignation du créancier exigée « par l'article 2148 du Code civil peut consister dans la « seule désignation du titre en vue duquel l'hypothèque a « été consentie, c'est-à-dire que l'inscription peut être prise « au profit du porteur actuel ou futur de ce titre ».

Qu'a voulu dire exactement la Cour de cassation ? La solution qu'elle apporte à la question est-elle une application de la théorie de l'incorporation du droit dans le titre ? Il semblerait, si la désignation du créancier ne devait consister que dans la « désignation du titre en vue duquel « l'hypothèque a été consentie ». Mais ajoute l'arrêt, cela signifie que « l'inscription peut être prise au profit du « porteur actuel ou futur de ce titre ». Ceci est évidemment beaucoup plus logique. Sinon, faire d'un titre, d'un certificat, un sujet de droits serait vraiment excessif.

Dire que le titre est le véritable créancier, n'est-ce pas battre en brèche tout le système français des obligations

1. N'oublions pas que les établissements de crédit ou banquiers chargés de l'émission de valeurs dans le public tiennent la liste nominative des souscripteurs ; mais dans certains cas ces listes représentent de véritables volumes.

tel qu'il résulte du Code civil, et plus particulièrement des articles 1101 et suivants? « Le contrat, dit le Code, « est « une convention par laquelle une ou plusieurs personnes « s'obligent, envers une ou plusieurs autres, à donner, à « faire ou à ne pas faire quelque chose. » A la base de tout droit, à sa source, il y a donc un être humain. « Dans « son sens fondamental, dit Planiol (1), le mot « droit » « désigne une faculté reconnue à une personne par la loi, « et qui lui permet d'accomplir des actes déterminés ». Par conséquent un titre fiduciaire ne saurait être par lui-même la source d'une obligation : il faut la volonté de l'homme pour la créer. Le titre ne servira qu'à constater cette volonté : il sera rédigé suivant des conventions librement consenties et puisqu'il s'agit d'un titre au porteur, il circulera selon des règles aussi librement fixées (2). Mais est-ce à dire que la solution de la Cour de cassation doit être adoptée? Cette manière de voir simplifie évidemment les choses, mais en pratique, elle est critiquable. Nous avons vu l'intérêt qu'il y a à désigner le créancier : si on se contente de prendre inscription au profit du porteur actuel ou « futur », atteindrons nous le résultat cherché? Certainement pas : à qui pourra-t-on faire certaines notifications?

Dans ces conditions quel système convient-il d'adopter? Il faut revenir à l'indication du créancier. Mais le titre au porteur changeant de titulaire fréquemment, quelle utilité y aurait-il d'indiquer nommément celui qui, le premier, a eu cette qualité?

— C'est à lui, dit-on, que s'adresseront les tiers, si besoin est.

— Peut-être, mais quel résultat peuvent-ils supposer obtenir, si depuis la création du titre, celui-ci a passé par des centaines de main?

— L'objection paraît grave. Nous avons vu qu'il était

1. Tome I, p. 1.

2. Voir en ce sens, Thaller, p. 456 et s.

pratiquement impossible d'énoncer dans l'inscription tous les noms des souscripteurs. Mais la jurisprudence admet que, l'indication du créancier n'étant pas substantielle, il suffit qu'une personne quelconque agissant en qualité de gérant d'affaires ou de mandataire figure dans l'inscription comme créancière. Les décisions citées plus haut ont statué en général dans des cas où il en était ainsi. Ce système est par conséquent aussi simple que celui qui consiste à inscrire les numéros des titres, et il a sur lui le grand avantage d'être plus en rapport avec le droit français des obligations.

Qui remplira ce rôle ? Il suffira qu'un tiers intervienne qui requerra l'inscription et déclarera agir au nom des obligataires (1). La Cour d'Aix a validé une inscription prise au profit de la ville de Marseille représentée par son maire et agissant au nom des porteurs d'obligations émises par une société et hypothéquées sur des terrains vendus par la ville à cette Société.

§ 4. -- *Des frais de l'inscription* (art. 2155)

Cette question est résolue par l'article 2155 qui met les frais à la charge du débiteur, l'inscrivant devant toutefois en faire l'avance.

Par conséquent, c'est la Société débitrice qui paiera les frais de l'inscription ; l'avance en sera faite par le représentant des obligataires.

La plupart du temps, c'est la Société débitrice qui supporte de suite les frais : le cas se présentera quand, la Société, émettant les obligations hypothécaires, fera intervenir un tiers, un de ses employés généralement, au nom de qui l'inscription sera prise et qui agira dans l'intérêt des porteurs d'obligations.

1. *J. G. Priv. et hyp.*, 1019.

Que se passera-t-il dans les autres cas ? Au cas de Société civile d'obligataires, ceux-ci devant faire l'avance des frais d'inscription, chacun de ses membres versera dans ce but une certaine somme d'argent. Dans ce cas, il y aura lieu d'en faire une évaluation dans l'inscription, de manière que l'hypothèque en garantisse le montant au même rang que le principal (1).

1. Baudry-Lacantinerie et de Loynes, II, n° 1636 et suivants.

CHAPITRE II

EFFETS DE L'HYPOTHÈQUE

L'hypothèque garantissant les obligations émises par une Société doit maintenant être envisagée au point de vue de ses effets.

Il convient d'abord de rechercher les effets produits dans le temps par l'hypothèque, c'est-à-dire sa durée et les conditions dans lesquelles elle peut disparaître avant l'arrivée du terme fixé par la loi.

D'autre part les biens hypothéqués peuvent être vendus par la Société emprunteuse. Les obligataires, créanciers hypothécaires, se trouveront en présence de tiers détenteurs, ce qui soulèvera des questions intéressantes relatives à la purge, à la saisie de l'immeuble, à l'ordre.

Il y aura lieu également d'envisager les effets de l'hypothèque quant aux intérêts des obligations, et d'autre part quant aux primes.

Enfin toutes ces questions pouvant occasionner des procès, une section spéciale de ce chapitre sera réservée à l'étude des actions en justice relatives à l'hypothèque ainsi qu'à la clause portant renonciation par la Société au droit de se prévaloir vis-à-vis des représentants de la masse des obligataires de la maxime : « Nul en France ne plaide par procureur ».

SECTION I

Effets dans le temps

§ 1^{er}. — *Péremption et renouvellement d'inscription* (art. 2154)

En ce qui concerne la péremption d'inscription il n'y a rien à dire : le droit commun de l'article 2154 s'applique ici comme dans tous les autres cas.

La seule question qui puisse être envisagée c'est celle de la responsabilité du représentant des obligataires qui, par sa négligence, n'aurait pas renouvelé l'inscription d'hypothèque et l'aurait laissé s'éteindre. Bien entendu l'hypothèque existe indépendamment de toute inscription (1). Mais, comme au regard des tiers, l'hypothèque n'a d'existence que par la publicité qui en est faite, une inscription peut être valablement prise par ces derniers après la péremption de l'inscription primitive et valoir à sa date : ainsi naîtrait la responsabilité du représentant des obligataires.

Le défaut de renouvellement de l'inscription en temps voulu pourrait avoir des conséquences très graves au cas où la Société emprunteuse serait déclarée en faillite, car alors l'inscription nouvelle n'aurait aucune valeur. De même si, les immeubles hypothéqués ayant été vendus, l'acquéreur fait transcrire son titre avant le renouvellement de l'inscription primitive.

Cette responsabilité différerait selon qu'il s'agit d'un gérant d'affaires ou d'un mandataire.

Il convient d'observer toutefois qu'au cas où il y aurait mandat, c'est-à-dire en cas de création de société civile postérieurement à l'émission des obligations, ce mandat,

1. Baudry-Lacantinerie et de Loynes, II, p. 568; Planiol, II, 2980, 2981, 3051.

pour entraîner l'obligation non prévue de renouveler l'hypothèque, devrait être conçu en termes généraux (1). Le cas fera généralement l'objet d'une disposition des statuts de la société civile : son représentant sera habilité à prendre et à renouveler les inscriptions.

La question ne peut pas se poser pour le gérant d'affaires puisqu'il n'y a de gestion d'affaires qu'antérieurement à l'émission.

Bien entendu les obligataires conservent le droit de requérir le renouvellement d'inscription, bien que les statuts aient reconnu ce droit à leur représentant seulement : il s'agit en effet d'une simple mesure conservatoire.

La responsabilité dont il est ici question pourrait atteindre les représentants de la Société emprunteuse s'il était prouvé que le non renouvellement de l'inscription est le résultat d'une collusion entre eux et le représentant des obligataires, au préjudice de ces derniers. Y aurait-il lieu à responsabilité pénale s'il était prouvé qu'il y a eu des manœuvres frauduleuses ? Il n'y aurait pas de doute s'il y avait eu faux ou usage de faux, ces cas étant punis par les articles 145 et suivants et 150 et 151 du Code pénal. La question serait plus délicate en dehors de ces cas : il faudrait en tout cas prouver qu'il y a eu dommage subi (2).

Le renouvellement de l'hypothèque conformément aux dispositions de l'article 2154, ne peut donner lieu à aucune difficulté. Cependant, peut-on faire observer, les obligations auront nécessairement changé de titulaires depuis leur création, et lors du renouvellement, les créanciers primitifs auront disparu. Dans ces conditions, comment procèdera-t-on au renouvellement ?

1. Baudry-Lacantinerie et Wahl, *Du mandat*, p. 295. — C. civ. ann, art. 1988, n° 46. *J. G., mandat*, 80. Le contraire pourrait cependant dériver des circonstances (Cass. req., 30 octobre 1889, S. 90.1.323).

2. Voir *Pand. belges*, v° oblig. (Sociétés) n° 41 ; quasi-délit n° 37 ; responsabilité n° 104.

On peut répondre à cette objection que cela n'a pas d'importance. En effet, si l'on adopte notre système, dans lequel un tiers quelconque peut figurer dans l'inscription tant en son nom qu'au nom et comme représentant des autres créanciers, l'inscription sera renouvelée à son nom : que si cette personne est décédée, on pourra cependant renouveler l'inscription à son nom (1). Il est d'ailleurs de Jurisprudence constante qu'une inscription, prise pour sûreté d'une créance cédée, est valablement renouvelée au nom du cédant (2).

La question, bien entendu, ne se pose pas si l'on adopte les conclusions de l'arrêt de la Cour de cassation du 20 octobre 1897 citées plus haut.

§ 2. — *Mainlevée de l'hypothèque et radiation de l'inscription* (art. 2157, 2160)

a) *Conditions auxquelles la mainlevée pourra être donnée.* — Deux cas sont à envisager selon que l'hypothèque a été prévue ou non par les statuts.

Dans le premier cas, il semble qu'il ne puisse y avoir de difficultés. Les représentants des obligataires seront en général autorisés à donner mainlevée de l'hypothèque et par suite à faire opérer la radiation de l'inscription.

Cependant que faudrait-il décider en présence de la clause suivante :

« MM... auront seuls le droit de consentir à toutes radiations, mainlevées totales ou partielles, soit avant, soit après paiement desdites obligations.

« Bien que les porteurs ou titulaires des obligations doivent profiter du bénéfice desdites inscriptions, MM... auront toujours le droit exclusif de se désister, conjointement, au nom de tous les ayants droit et quand bon

1. Baudry-Lacantinerie et Loynes, III, n° 1764.

2. J. G. Priv. et hyp., 1641.

« leur semblera, de l'hypothèque résultant des présentes,
« et de donner mainlevée pure et simple des inscriptions
« qui auront été prises, soit partiellement, soit définitive-
« ment, avant ou après le paiement des obligations.

« En un mot, les représentants des obligataires sont
« investis conjointement des droits les plus étendus, de
« diminuer ou de modifier et même d'anéantir complète-
« ment les garanties ci-dessus conférées et l'effet des ins-
« criptions qui auraient été prises.

« En conséquence les inscriptions devront être rayées,
« conformément aux mainlevées qui auront été consenties
« conjointement par MM... sans qu'il puisse y être mis
« empêchement de la part de qui que ce soit. »

Bien entendu, indépendamment d'une renonciation à l'hypothèque de la part des créanciers ou de leurs représentants intervenue lors d'une faillite et dans le but de voter au concordat (1), quelle serait la valeur d'une pareille clause insérée dans les statuts d'une société civile d'obligataires, énoncée dans le prospectus d'émission et même publiée légalement ? Il s'agit, remarquons-le, d'une société civile d'obligataires constituée avant l'émission, et dont les représentants sont des administrateurs ou des employés de la Société emprunteuse. Ils ont agi, par conséquent, comme gérants d'affaires, il y a eu expression unilatérale de volonté à laquelle, il est vrai, ont ensuite adhéré les obligataires qui ont souscrit. Mais, en aucun cas, ceux-ci n'ont donné à leurs représentants mandat de détruire la sûreté attachée à leur gage. Par conséquent, serait-ce gérer l'affaire d'autrui et la bien gérer que de diminuer ou même supprimer complètement *ad nutum*, la garantie dont il s'agit, et ceci indépendamment de tout paiement ? Certes, les obligataires étaient libres de ne pas adhérer à de semblables statuts en ne souscrivant pas à l'émission.

1. Sauf ce qui sera dit plus loin de la possibilité par les créanciers hypothécaires de voter un concordat sans perdre leur sûreté.

Mais combien d'entre eux ont eu réellement connaissance de toutes les clauses, et surtout combien en ont compris l'importance ou la gravité ? La renonciation à l'hypothèque ou simplement à l'inscription, est en effet de nature à compromettre le recouvrement de la créance. En somme, il y a dans une semblable clause une voie ouverte à la fraude, à l'entente entre la Société débitrice et le ou les représentants des obligataires : on pousse le public à souscrire par l'appât de garanties qui ne se rencontrent pas habituellement, puis l'affaire conclue, on ne manquerait pas de motifs pour rendre libres les biens grevés d'hypothèque. Il semble donc que la clause en question n'est pas défendable. On pourrait même soutenir que le représentant des obligataires qui, agissant en cette qualité et arguant de cette clause, voudrait détruire spontanément la sûreté conférée aux obligataires, engagerait sa responsabilité conformément aux principes de l'article 1382 du Code civil.

Il faut conclure de ceci que les représentants des obligataires pourront consentir la mainlevée de l'hypothèque conférée à l'ensemble des obligations d'une même émission, mais seulement après le remboursement de toutes les obligations. Jusqu'à ce jour, ils n'en peuvent pas disposer à leur gré. Tout au plus pourraient-ils consentir des mainlevées partielles au fur et à mesure des remboursements. Mais de quel intérêt serait la mainlevée partielle en présence du principe de l'indivisibilité de l'hypothèque (art. 2114) quant à la créance garantie ? Si celle-ci s'éteint pour partie, l'immeuble hypothéqué reste affecté tout entier au paiement de la partie de la créance qui reste due (1). Il y aurait là d'ailleurs une source de frais inutiles, et d'autant plus exagérés qu'ils seraient plus fréquents.

1. C. civ. ann., art. 2114. *J. G. Priv. et hyp.* 753; Guillouard, II, n° 636, III, n° 1532 1°; Baudry-Lacantinerie et de Loynes, II, n° 899; Aubry et Rau, III, paragr. 284.

Si les statuts sont muets sur les conditions d'une mainlevée, il faudra appliquer les principes que nous venons de dégager, c'est-à-dire de la possibilité d'un mainlevée intervenant seulement après paiement.

b) *Justifications qu'exigera le conservateur des hypothèques pour opérer la radiation.* — Conformément aux dispositions de l'article 2158 du Code civil, « ceux qui requièrent la radiation déposent au bureau du conservateur l'expédition de l'acte authentique portant consentement ou celle du jugement ».

Il y aura donc lieu à rédaction d'une quittance notariée dans laquelle on constatera le remboursement des obligations et comme conséquence il sera donné mainlevée par le représentant des obligataires de l'inscription d'hypothèque prise à sa requête. C'est cet acte qui sera présenté à la conservation des hypothèques et sur le vu duquel l'hypothèque sera rayée.

Cependant le conservateur sera en droit d'exiger d'autres justifications telles qu'une expédition des statuts de la Société civile contenant les pouvoirs pour le représentant des obligataires de donner mainlevée, l'acte de nomination d'un nouveau représentant des obligataires, l'expédition d'une procuration, etc. Toutes ces pièces sont, en effet, indispensables pour le conservateur au cas où il aurait à justifier de la validité de la radiation qu'il a opérée.

Au cas où la Société civile des obligataires refuserait de donner volontairement mainlevée par l'intermédiaire de son représentant, il y aurait lieu à jugement. Les règles du Code seraient applicables ici comme dans tout autre cas.

SECTION II

Effets de l'hypothèque contre les tiers détenteurs (art. 2166)

L'hypothèque n'immobilise pas le bien qu'elle frappe. Le propriétaire en conserve la libre disposition : il a, par conséquent, le droit de l'aliéner. Mais les créanciers inscrits, dit le Code, suivent ce bien en quelques mains qu'il passe et peuvent exercer leurs droits contre quiconque en devient détenteur.

Voici donc une Société qui a affecté à la garantie de ses obligations tels ou tels de ses immeubles. Pour un motif quelconque, elle les vend. Le tiers acquéreur, tout comme s'il se trouvait en face d'un propriétaire quelconque, devra payer ou délaisser (art. 2168).

Pas de difficultés en ce qui concerne le délaissement.

Mais il peut ne pas en être de même quant au paiement du prix : c'est la procédure de purge qui entre alors en jeu. Cette procédure débute par deux formalités : transcription des titres de propriété du nouvel acquéreur sur un registre spécial (art. 2181 et 2182), et d'autre part, notification aux créanciers de son intention de payer les dettes et charges hypothécaires à concurrence du prix (art. 2183 et 2184).

Cette dernière formalité soulève une question intéressante. Le Code exige qu'une notification soit faite aux créanciers. Rien de plus facile, en principe, dans un cas ordinaire. Mais si nous sommes en présence d'un groupement d'obligataires, à qui faut-il faire les notifications et comment les faire ?

Les notifications doivent-elles être faites à chacun des créanciers inscrits ? ou bien une notification par un seul et même exploit suffira-t-elle ? En principe, la doctrine et la

jurisprudence sont d'accord pour exiger que chaque créancier inscrit reçoive une notification (1). « Peu importe », d'après MM. Baudry-Lacantinerie et de Loynes, « peu importe qu'il s'agisse d'une créance commune ou solidaire que le droit des créanciers soit constaté par un même titre, garanti par un même hypothèque, que cette hypothèque ait été conservée par une seule inscription, qu'un même domicile ait été élu pour tous et qu'une seule sommation ait été faite en leur nom collectif. Le droit de surenchère est un droit individuel, il faut que chacun soit mis en demeure de l'exercer. » Toutefois les mêmes auteurs ajoutent qu'un seul exploit suffirait si l'on se trouvait en présence d'une union de créanciers ayant un représentant ou à des créanciers ayant constitué un mandataire unique pour recevoir toutes les significations relatives à leurs créances.

Il semble bien que cette opinion doive être appliquée quand on se trouve en présence d'une Société d'obligataires. Mais est-il juste de prétendre que c'est seulement parce que les créanciers sont unis, forment un groupement, qu'il y a lieu à une seule notification? Selon nous, cela résulte implicitement de ce fait qu'il n'y a qu'une seule et unique créance provenant de ce qu'il n'y a qu'une seule et unique émission (2). Ce n'est donc pas le groupement, qu'on l'appelle Société civile, syndicat ou association, qui en fait un bloc homogène : ce groupement n'est que l'extériorisation du *vinculum juris* existant entre tous les souscripteurs à la même émission. C'est l'ensemble de ces souscripteurs (ou créanciers) qui est titulaire de l'hypothèque et non pas la Société civile qu'ils ont constituée vis-à-vis des tiers. Par conséquent une seule notification à leur représentant suffira.

1. Planiol, II, n° 3314; Baudry-Lacantinerie et de Loynes, III, n° 2404; Bourges, 9 janvier 1857. D. 57.2.195; S. 57.2.254.

2. « Tout emprunt, » dit la loi suisse, « lors même qu'il se divise en obligations, constitue une créance unique ».

Mais alors, si on adopte le système de la Cour de cassation, qui n'exige, en ce qui concerne le créancier, qu'une simple inscription prise au profit des porteurs des titres, comment faire cette notification? La notification doit être faite au domicile élu (art. 2183), mais à qui? Aux porteurs actuels des obligations? C'est bien vague : qui recevrait valablement l'exploit? Comment aurait-on la certitude que les obligataires seront bien avertis de la formalité accomplie? Ceci montre la nécessité à peu près absolue dans le cas qui nous occupe d'indiquer le nom d'un créancier dans toute inscription d'hypothèque. Si une question de responsabilité est soulevée, du moins saura-t-on à qui s'adresser.

La même difficulté se présenterait au cas de saisie immobilière, en ce qui concerne la sommation aux créanciers d'avoir à prendre connaissance du cahier des charges précédant l'adjudication de l'immeuble saisi (art. 691 et 692 du Code de procédure civile).

Il en serait de même pour la procédure d'ordre en ce qui concerne la convocation des créanciers à fin de règlement amiable (art. 751 C. pr. civ.) ou à défaut de règlement amiable, la sommation de produire à l'ordre (art. 753, C. pr. civ.).

SECTION III

De l'hypothèque garantissant les intérêts des obligations (art. 2151). Question des primes

Le droit commun de l'article 2151 du Code civil doit s'appliquer dans le cas qui nous occupe. Par conséquent, les obligataires seront colloqués pour trois années d'intérêts au même rang que le capital. Bien entendu, il y aura lieu d'indiquer que le capital est productif d'intérêts, et pour

plus de sûreté, le requérant pourrait indiquer le taux de l'intérêt (1).

Si cette inscription est insuffisante, les obligataires pourront requérir une nouvelle inscription qui prendra rang à sa date et conservera les intérêts autres que ceux conservés par l'inscription primitive (art. 2151).

Mais à côté des intérêts, en ce qui concerne les obligations de sociétés ou compagnies il y a lieu d'envisager la question des primes.

On sait que les obligations sont en général émises avec prime, c'est-à-dire que pour une obligation de 500 francs, le souscripteur versera par exemple 480 ou 490 francs, la différence formant la prime. Comment la prime sera-t-elle garantie par l'hypothèque ? La seule solution qui paraisse devoir être adoptée, et en tout cas la plus simple, consiste à prendre inscription pour le capital nominal et non pour le capital réellement souscrit. On ne pourrait certainement pas soutenir que la prime représente des intérêts et par conséquent qu'elle serait conservée comme ceux-ci (2).

SECTION IV

Des actions en justice relatives à l'hypothèque des obligataires et de la maxime : « Nul en France ne plaide par procureur ».

L'hypothèque concédée aux obligataires peut soulever des questions qui donneront lieu à procès entre les obligataires et la Société débitrice. Si les obligataires se sont groupés, il semblerait qu'ils ne dussent pas tous agir : un mandat donné à l'un d'entre eux devrait suffire. Mais nous nous heurtons à la règle que « Nul en France ne plaide

1. *J. G. S. Priv. et hyp.*, 1478; Aubry et Rau, 5^e édit., III, § 285, p. 684; Civ. r., 13 mai 1874. D. 74. I. 422.

2. Juglar, *ibid.*, p. 64 et suiv.

par procureur », ce qui veut dire que le nom d'un mandataire *ad litem* ne peut pas figurer dans les actes de procédure non plus que dans le jugement (1). Peu importe le motif de cette règle, elle n'en existe pas moins. Dans ces conditions, ce sont les obligataires eux-mêmes qui devraient figurer dans toute la procédure. Mais qui ne voit l'impossibilité presque absolue de le faire ? Aussi bien a-t-on apporté quelques tempéraments à cette règle. C'est ainsi que les Sociétés commerciales, les Sociétés civiles douées de la personnalité morale, les actionnaires d'une Société en commandite ou anonyme représentant 1/20 au moins du capital social sont autorisés à agir par mandataire procédant en son nom et figurant seul dans les actes de procédure. Il en est de même, et ceci est plus intéressant pour le cas qui nous occupe, des associations déclarées, autorisées à ester en Justice (art. 5 et 6 de la loi du 1^{er} juillet 1901) : si toutefois l'on admet que le groupement d'obligataires rentre dans ce cas.

Pour plus de sûreté d'ailleurs, en rédigeant les statuts de la Société civile d'obligataires, on fera renoncer le représentant de la Société débitrice à se prévaloir vis-à-vis des obligataires et de leurs représentants, de la maxime « Nul en France ne plaide par procureur ». Cette maxime en effet n'est pas d'ordre public : c'est ce qu'a jugé la Cour de cassation (2).

Toutefois « la règle en question », dit M. Garsonnet dans son *Traité de procédure civile* (3), « s'applique seulement au procureur, c'est-à-dire au mandataire : elle ne concerne pas celui qui, étant lié par un contrat autre

1. Garsonnet et César Bru, *Précis de procédure civile*, 6^e édition p. 74 et s.

2. Cass. 12 avr. 1858 (D. 53.1.182) ; Cass. 19 fév. 1884 (S. 1886.1.69). Voir également Bordeaux, 21 fév. 1851. D. 51.2.191.

3. Garsonnet, *Traité de Procédure civile*, 2^e édition, I, paragr. 304, p. 510. Dans le même sens, Naquet, *De la maxime...* (*Revue critique nouvelle*, série IV, année 1875, p. 661 et s.

« que le mandat, agit contre les tiers pour obtenir l'exécution de leurs obligations envers lui et se mettre à même de tenir ses propres engagements vis-à-vis de son co-contractant ». Par conséquent, ne pourrait-on pas si l'on se trouve en présence d'un gérant d'affaires, c'est-à-dire avant toute émission d'obligations, soutenir que la maxime « Nul en France ne plaide par procureur » ne peut recevoir aucune application ? Même sans aucune clause spéciale des statuts, la Société emprunteuse ne pourrait pas se prévaloir de cette maxime vis-à-vis du représentant des futurs obligataires.

L'insertion de cette clause dans les statuts de la Société civile des obligataires est cependant préférable, pour éviter toute discussion et tous procès conséquents après l'émission des obligations. En outre, comme on l'a fait observer (1), cette insertion constitue un moyen pour le groupement d'obligataires d'acquérir le principal avantage de la personnalité morale au moins vis-à-vis de la Société débitrice : l'auteur en question n'envisageait que son insertion dans les clauses d'un concordat (il s'agissait de la liquidation des chemins de fer de Santa Fé) : mais on ne saurait s'en tenir à un cas aussi restreint, et il y a lieu de prévoir les instances qui peuvent naître avant la faillite, pendant le cours de la Société.

1. Juglar, *ibid.*, p. 46.

CHAPITRE III

ETUDE DE DIVERSES QUESTIONS

La situation des titulaires d'obligations hypothécaires doit être envisagée dans diverses circonstances.

Il se peut en effet que la Société débitrice soit déclarée en faillite : peut-elle être admise au bénéfice du concordat ? Quels seront dans ce cas les droits des obligataires ?

Il se peut que les créanciers hypothécaires envisagés par nous soient en conflit avec des créanciers privilégiés : comment sera réglée la situation des uns et des autres ?

Ce sont ces différentes questions qui se posent dans des circonstances particulières qu'il y a lieu maintenant d'envisager.

SECTION I

Du Concordat et des titulaires d'obligations hypothécaires

La question du concordat, en matière d'obligations hypothécaires, peut soulever des questions intéressantes, notamment au point de vue de savoir si les obligataires peuvent voter une mesure de ce genre.

Cette importante matière est régie par l'article 508 du Code de commerce qui dispose :

« Les créanciers hypothécaires inscrits ou dispensés d'inscription, et les créanciers privilégiés ou nantis d'un

gage, n'auront pas voix dans les opérations relatives au concordat pour les dites créances, et elles n'y seront comptées que s'ils renoncent à leurs hypothèques, gages ou privilèges.

« Le vote au concordat emportera de plein droit cette renonciation. »

Il semble que dans le cas qui nous occupe cet article soit applicable : les obligataires dont le titre est muni d'une sûreté, ne pourraient pas voter sans perdre cette sûreté un concordat de majorité imposable à la minorité.

Raisonnement erroné, dit M. Percerou (1). D'abord il est possible juridiquement de former entre une compagnie en liquidation judiciaire (ou en faillite) et les porteurs de ses obligations hypothécaires un concordat de majorité imposable aux obligataires absents ou dissidents. En outre le fait de prendre part au vote de ce concordat n'entraînerait pas pour les obligataires votant, la perte de leur sûreté.

Quels sont les arguments invoqués par M. Percerou pour arriver à cette solution ? La question se posait à propos de la Compagnie des chemins de fer de Dourado, société anonyme brésilienne, qui avait émis sur le marché français des obligations garanties par une première hypothèque portant sur tout l'actif de la Compagnie. Cette hypothèque avait été régulièrement consentie par la Société, acceptée par le notaire rédacteur de l'acte « au nom des obligataires » et inscrite en son temps. Puis la Société avait été mise en faillite au Brésil, et un concordat avait été voté ne concernant que le passif chirographaire, les obligations hypothécaires restant en dehors de ce concordat.

Les coupons n'ayant pas été payés en France, et la Société étant en état de cessation de paiement, elle demanda au tri-

1. De la possibilité pour une compagnie déclarée en liquidation judiciaire d'obtenir un concordat particulier des porteurs de ces obligations hypothécaires, consultation publiée dans la *Revue pratique de Législation et de Jurisprudence* du Tribunal de Commerce de la Seine, n° 18-20, 15 septembre-15 octobre 1919.

bunal de commerce de la Seine son admission au bénéfice de la liquidation judiciaire, ce qui lui fut accordé, tandis qu'un jugement postérieur décidait « qu'il serait procédé à l'ouverture d'une masse dite des obligataires » laquelle « se gérerait parallèlement à la masse générale » et pourrait notamment tenir « des assemblées de concordat ».

La question se posait donc de savoir dans quelles conditions ces assemblées de concordat pourraient avoir lieu. M. le professeur Percerou consulté, répondit ainsi qu'on l'a vu plus haut.

Laissons de côté les questions de droit international qui peuvent se poser, notamment celles qui ont trait aux lois applicables dans l'espèce, et voyons seulement les principes juridiques qui dominent la question.

Il est certain tout d'abord, ainsi que le fait observer M. Percerou, que les créanciers pourvus de sûretés sont en dehors de la masse chirographaire, mais sans qu'ils soient pour cela exclus de la faillite. Or si la faillite exerce sur eux ses effets, n'oublions pas que parmi ceux-ci l'un des plus importants consiste dans l'égalité entre créanciers d'une même catégorie « avec comme corollaires, l'interdiction pour l'un d'eux de se tailler la part du lion au détriment des autres, et l'obligation pour la minorité d'entre eux, de se soumettre aux décisions de la majorité. » Dès lors, si on admet ces principes, pourquoi ne seraient-ils applicables qu'aux créanciers chirographaires et non à ces créanciers « qui participent tous au même titre et avec des droits égaux, à une même sûreté portant sur l'ensemble du patrimoine ? (1)

1. M. Percerou fait observer ici que l'existence d'une hypothèque générale est si peu incompatible avec l'idée d'un concordat de majorité intervenant entre ceux auxquels elle appartient, que la masse dite chirographaire elle-même, lorsqu'elle vote le concordat, dispose précisément d'une sûreté de ce genre : n'a-t-elle pas en effet, dès ce jugement déclaratif et

Mais alors, dira-t-on, si nous adoptons cette manière de voir nous nous mettons en contradiction avec le Code qui est formel sur ce point.

Nullement, il suffira que deux masses distinctes soient formées comprenant, l'une les créanciers pourvus de sûretés, l'autre les créanciers chirographaires.

Mais, objectera-t-on encore, ces deux masses existant parallèlement pourraient aboutir au vote d'un concordat différent pour chacune d'elle ?

Certes, mais cela n'aurait rien d'extraordinaire : ainsi un commerçant héritier d'un autre commerçant décédé en état de faillite, peut être déclaré lui-même en état de faillite, or chaque groupe de créanciers peut voter un concordat dont les conditions seront différentes. Cependant pour éviter toute difficulté, il y aura nécessité d'établir un accord entre ces deux masses.

En Italie d'ailleurs, ajoute M. Percerou, la loi du 24 mai 1903 sur le Concordat préventif et la procédure des petites faillites, prévoit dans ses articles 26 et 27 que, lorsqu'une société sollicite un concordat préventif les obligataires sont réunis séparément et peuvent voter, aux majorités requises, un concordat qui leur est spécial. La doctrine italienne (Leone Bolaffio, *Codice di commercio commentato*, VIII, appendice, p. 81, n° 71) ne fait pas de différence entre les créanciers chirographaires et hypothécaires.

En France, la loi du 2 juillet 1919 sur le règlement transactionnel doit être interprétée de la même manière en ce qui concerne les assemblées d'obligataires. Et même si on se trouve sous l'empire du Code de commerce ou de la loi du 4 mars 1889 relative à la liquidation judiciaire, les créanciers hypothécaires formant un groupe qui s'organise lorsque la faillite est déclarée, cette faillite fait de ce groupe une masse où les décisions de la majorité lient la minorité.

avant de voter le concordat, l'hypothèque générale instituée à son profit par l'article 490 du Code de commerce ?

La possibilité étant admise pour tous les créanciers quels qu'ils soient de voter au concordat, dans les conditions indiquées, il faut examiner si ce vote n'entraîne pas, pour les créanciers hypothécaires, la perte de leur sûreté.

Non, répond M. Percerou. On comprend très bien la défense d'immixtion imposée par l'article 508 du Code de commerce aux créanciers hypothécaires qui se trouvent en présence de créanciers chirographaires : on ne veut pas « qu'une personne qui dispose d'une garantie spéciale, lui « assurant son paiement en toute hypothèse, puisse voter « une mesure dont les conséquences retomberaient unique- « ment sur les créanciers chirographaires sans l'atteindre « elle-même. » Mais s'il s'agit de voter dans une masse de créanciers ayant tous les mêmes intérêts et les mêmes droits, il n'y a aucune raison de faire disparaître la sûreté attachée au titre; aucune atteinte n'est en effet portée aux droits des créanciers chirographaires. Par conséquent, l'article 508 du Code de commerce ne peut pas s'appliquer ici : les porteurs d'obligations hypothécaires qui, dans leur masse, votent un concordat, ne perdent pas leur hypothèque.

Théorie très ingénieuse et en même temps parfaitement juridique et dont l'extension en dehors du cas qui nous occupe ne peut être que vivement souhaitée.

Le seul point peut-être un peu délicat c'est la présence possible de deux ordres de créanciers : chirographaires d'une part, hypothécaires de l'autre, et leur répartition en deux masses distinctes. On a vu que M. Percerou répondait à l'objection en disant qu'une même personne commerçante pouvait, par suite de succession, se voir accorder deux concordats de conditions différentes. Certes, il n'y a qu'une analogie ; mais cette analogie est-elle suffisante pour nous fournir un argument dans le cas qui nous occupe ? On conçoit très bien deux concordats distincts dans l'exemple donné par M. Percerou. Mais lorsqu'il s'agit d'un seul et

même débiteur peut-on admettre qu'il soit tenu vis-à-vis de ses créanciers d'une façon différente selon qu'ils sont ou non munis de sûretés ? Certainement, car, outre que le débiteur s'est engagé d'une façon différente vis-à-vis de chacun de ces groupes, on ne voit pas d'inconvénient à ce que les créanciers hypothécaires, dont le paiement est assuré, accordent à leur débiteur un concordat de conditions plus avantageuses. D'ailleurs, ajoute M. Percerou, pour éviter toute difficulté entre les deux masses de créanciers, il y aura nécessité d'établir un accord entre elles. Mais comment cet accord s'établira-t-il ? C'est là que git la difficulté. « Le failli sera entendu », dit l'article 506 du Code de commerce, c'est-à-dire qu'il fera ses propositions de concordat : mais cela n'est pas suffisant pour que cet accord désiré s'établisse. Il semble bien que ce soit le juge-commissaire, président de l'assemblée (art. 505 C. com.), qui doit faire ses efforts pour obtenir des créanciers le vote des mêmes mesures. Il pourra d'ailleurs être secondé dans cette tâche par le syndic chargé d'établir un rapport sur l'état de la faillite (art. 506 C. com.).

A ce point de vue, la loi du 2 juillet 1919 a été beaucoup plus explicite quand, dans son article 30, elle décide que les règlements transactionnels (ou concordats préventifs) votés tant par les obligataires que par les autres créanciers sont soumis au Tribunal de commerce qui statue sur leur homologation par un seul et même jugement. Ainsi, semble-t-il, l'accord sera obtenu entre les différents créanciers, au rang desquels bien entendu, peuvent figurer des porteurs d'obligations hypothécaires.

Toutefois une difficulté pourrait se présenter au cas où l'un des groupes de créanciers refuserait de voter le concordat préventif qui serait au contraire accordé par l'autre (1). Que devrait décider le Tribunal dans ce cas ?

1. Voir sur cette question, Tchernoff, *Le concordat préventif* (*Journal des économistes*, avril 1920, p. 39).

Il semble bien que le Tribunal doit pouvoir trancher souverainement la question, et accorder quand même le bénéfice du règlement transactionnel pour éviter que l'une des masses ne puisse de cette façon faire pression sur l'autre. Il convient d'ailleurs d'observer conformément à l'article 30 paragraphe 3, que l'appel est possible contre tout jugement du Tribunal homologuant un règlement qui n'aurait pas obtenu l'adhésion d'un nombre d'obligataires représentant plus des deux tiers des obligations en circulation.

SECTION II

Du conflit entre titulaires d'obligations hypothécaires et titulaires d'obligations privilégiées

L'hypothèque n'est pas la seule garantie dont un débiteur puisse disposer à l'égard de ses créanciers. Le nantissement ou gage peut dans certains cas donner des résultats suffisants. En ce qui concerne les commerçants, le nantissement des fonds de commerce a été prévu par deux lois successives : d'abord celle du 1^{er} mars 1898 modifiant l'article 2075 du Code civil, et ensuite celle, beaucoup plus complète, du 17 mars 1909.

Un commerçant qui a besoin de crédit, s'il est propriétaire de l'immeuble où s'exploite son fonds, peut donc l'hypothéquer. Il peut en outre, si cette garantie est insuffisante, donner en gage le fonds proprement dit. Mais ce fonds se subdivise en plusieurs éléments, dont un, le matériel, affecté à son exploitation qui, malgré sa nature, est immeuble par destination. On voit, dès lors, le conflit qui peut s'élever entre un créancier hypothécaire et un créancier gagiste auxquels les mêmes biens ont été donnés en garantie. Comment établir le rang de préférence entre

eux ? Question très délicate puisque chacune de ces opérations est licite (1).

Cette question mérite d'être étudiée dans le cas qui nous occupe. Plusieurs hypothèses sont possibles : D'abord une émission d'obligations hypothécaires suivie d'un nantissement du fonds de commerce consenti à un particulier. Ou bien, émission d'obligations hypothécaires, puis émission d'obligations privilégiées. Dans ces deux cas, comment régler le conflit ? Conflit qui a de l'importance, car dans le cas de Sociétés industrielles par exemple, il n'est pas rare que le matériel, le mobilier industriel, l'outillage servant à leur exploitation (le tout immeuble par destination) ne forment la partie principale de la garantie. A qui en attribuer le prix, si on discute les biens du débiteur ?

La question a été soumise à la Jurisprudence, sous l'empire de la loi de 1898, et un arrêt du Tribunal civil de Dijon du 30 mars 1908 (D. 09.2.153) a décidé qu'en cas de conflit entre un nantissement et une hypothèque, l'hypothèque régulièrement inscrite doit passer avant le nantissement également inscrit, même si elle est postérieure en date.

« Considérant, dit le jugement en question, qu'aux termes des articles 2072 et suivants du Code civil, le gage « est un droit essentiellement mobilier qui confère au « créancier nanti un privilège sur les biens qui le constituent... — que la loi du 1^{er} mars 1898, qui a complété « l'article 2075 du Code civil, est spéciale au nantissement « d'objets mobiliers; qu'elle n'a rien innové en matière de « droit hypothécaire et n'a pas dit que le nantissement « d'objets immobiliers, bien qu'inscrit au greffe du Tribunal de Commerce, viendrait en concurrence avec les

1. Voir sur ce point, Rapport présenté au nom de la Commission chargée de la préparation d'un projet de loi sur le nantissement des fonds de commerce, Percerou, *Bulletin de la Société d'Etudes législatives*, n° 3 de l'année 1903, p. 232, note 2.

« créances hypothécaires régulièrement inscrites et même
« par préférence à ces dernières. »

Cette même solution devrait recevoir son application, sous l'empire de la loi de 1909 qui n'a rien innové.

Cette solution n'est-elle pas critiquable ? On pourrait dire d'abord que le matériel doit certainement pouvoir faire toujours l'objet d'une dation en nantissement quand il sert à l'exploitation du fonds. Il ne peut pas y avoir de discussion depuis la loi du 17 mars 1909 : « Sont seuls susceptibles d'être compris dans le nantissement soumis aux dispositions de la présente loi comme faisant partie d'un fonds de commerce :... le matériel ou l'outillage servant à l'exploitation du fonds... » (art. 9). Le créancier qui a reçu en nantissement les divers éléments du fonds, et notamment le matériel, doit pouvoir compter qu'il sera payé lors de la réalisation de son gage. Si on fait passer le créancier hypothécaire avant lui, sous prétexte que la loi de 1909 n'ayant rien dit, l'hypothèque porte sur tous les immeubles quels qu'ils soient (par nature, par destination, par l'objet auquel ils s'appliquent), on fait supporter au créancier gagiste les conséquences d'un oubli du législateur, ce qui ne doit pas être.

D'autre part si ce matériel, immeuble par destination, est affecté non pas à l'exploitation du fonds, mais au service de l'immeuble où s'exploite le fonds, il ne peut faire l'objet que d'une hypothèque.

La grosse difficulté, comme le fait observer M. le professeur Percerou, dans une note au Dalloz sous le jugement précité, la grosse difficulté consiste à établir la différence entre ces deux sortes de matériels.

M. Percerou propose, — mais ceci en législation — quand le matériel servant à l'exploitation d'un fonds de commerce est placé dans les immeubles appartenant à l'exploitant lui-même, de déterminer le rang de préférence par la date des inscriptions. On ne rechercherait donc pas

dans quelle catégorie rentre le matériel dont il s'agit.

La seule question délicate est de savoir s'il n'y aurait pas lieu à deux inscriptions, l'une au greffe du Tribunal de commerce et l'autre à la Conservation des hypothèques. M. Percerou y répond en disant que cela serait : 1^o dangereux, parce que cela amènerait le législateur à prescrire l'intervention obligatoire d'un notaire ; 2^o inutile : l'inscription au greffe du Tribunal de commerce suffit à sauvegarder tous les intérêts légitimes.

Mais alors on traiterait l'hypothèque et le nantissement sur le même pied : or ils ont un objet distinct. Le créancier gagiste doit pouvoir être payé sur la vente des divers éléments du fonds de commerce. Le créancier hypothécaire a dû avoir surtout en vue les immeubles proprement dits.

La meilleure solution, dans une espèce semblable, et tout cas de fraude éliminé de la part du débiteur, ne consisterait-elle pas à rechercher quelle a été l'intention des parties en demandant ou en constituant une garantie ?

Certes les juges doivent statuer non seulement en droit mais en fait et ils doivent par conséquent tenir compte de toutes les circonstances de la cause. Mais la recherche de l'intention des parties donnera-t-elle les résultats espérés ? Qui ne voit les intérêts opposés de chacune des parties en présence ? Et puis on ne peut pas faire prévaloir l'intention des parties sur un texte de loi.

En pratique, quand il s'agira de la constitution d'hypothèque, comme elle ne peut se faire que par acte authentique, le notaire, guide et conseiller des parties, ne doit-il pas, dans ces circonstances particulières, attirer leur attention sur les discussions et procès possibles lors de l'exercice de leurs droits ? Ne doit-il pas, au besoin, les renseigner sur ce qui a déjà été fait, et, s'il consulte pour elles les registres hypothécaires, consulter aussi les registres du greffe du Tribunal de commerce ? Le créancier

prévenu agira ensuite à ses risques et périls. Il en serait de même si on supposait l'inverse. Et la négligence en pareille matière n'entraînerait-elle pas responsabilité ? Et si l'on se trouvait en présence d'un agent d'affaires chargé de préparer un acte de nantissement (1), ne pourrait-il pas y avoir également responsabilité pour lui comme pour le notaire s'il renseignait insuffisamment ses clients ? En ce qui concerne le notaire, M. Percerou nie cette responsabilité, car dit-il, aucun texte ne lui impose la consultation des registres du greffe du Tribunal de Commerce. Peut-être, mais l'usage, comme nous l'avons vu plus haut, ne s'est-il pas imposé à Paris et ailleurs pour les notaires d'accomplir les formalités subséquentes à la constitution d'hypothèques ? Cependant aucun texte de loi ne le leur impose et la question de leur responsabilité n'est plus discutée actuellement.

La question est encore plus complexe quand on se trouve en présence d'une masse d'obligataires, les uns hypothécaires, les autres privilégiés. Les créanciers qui souscriront aux obligations en question examineront-ils les registres hypothécaires ou les registres contenant les inscriptions de nantissement ? Certainement pas. Ces porteurs d'obligations, appartenant en général à la classe modeste, n'ont ni le temps ni les moyens de se renseigner. C'est d'ailleurs là le principal motif de sauvegarder leurs intérêts. Et cependant, on ne voit guère d'autre solution juridique possible que celle émanant du Tribunal civil de Dijon. Les obligataires, qu'ils aient une hypothèque ou un privilège, sont également intéressants : il n'empêche que les lois de 1898 ou de 1909 n'ont pu empiéter sur les règles du Code en matière d'hypothèque.

1. Comme cela se passe la plupart du temps en pratique.

DEUXIÈME PARTIE

LES OBLIGATIONS HYPOTHÉCAIRES EN DROIT COMPARÉ

Comme nous venons de le voir, la question des obligations hypothécaires est encore à l'état embryonnaire en France. On a pu faire observer que « nous ne connaissons « pas encore pour ces créances » (les créances hypothécaires) « la forme aisément transmissible de la cédule hypothécaire ou de la lettre de gage susceptibles de cession « et de circulation sans formalités (1) ».

Beaucoup de législations étrangères sont beaucoup plus avancées que la nôtre. Tandis que certains pays comme l'Italie, le Portugal, l'Autriche ont envisagé les obligations dans leurs législations, d'autres s'en sont occupé au point de vue qui nous intéresse : telles sont les législations belge, anglaise, et argentine. Mais d'autres méritent cependant une mention.

C'est ainsi que la loi allemande en vigueur depuis 1900 a réglé les droits des obligataires. Cette loi que nous étudierons plus en détail, organise des Assemblées d'obligataires et permet à ceux-ci de choisir des représentants.

Un peu antérieurement, une loi norvégienne du 6 août 1897 avait autorisé certaines sociétés par actions et maisons de banque à émettre des obligations au porteur, à

1. Voir conférence de M. Aupetit, tenue à l'Ecole des Sciences politiques, le 2 février 1912. Paris, 1912.

condition que ces obligations fussent garanties soit par une hypothèque de premier rang (art. 1^{er}) soit lorsqu'il s'agit de sociétés plus importantes, par un montant au moins égal d'obligations hypothécaires de premier rang (1).

A côté de ces législations il convient de citer le Code civil Suisse (1907) qui contient un chapitre relatif à l'émission de titres fonciers (art. 875 et suiv.) « Des obligations « nominatives ou au porteur », dit la loi, « peuvent être garanties par un gage immobilier : »

« 1^o En constituant une hypothèque ou une cédule hypothécaire pour la totalité de l'emprunt et en désignant un « représentant des créanciers et du débiteur.

« 2^o En constituant un gage immobilier pour la totalité « de l'emprunt au profit de l'établissement chargé de « l'émission et en grevant la créance ainsi garantie d'un « gage en faveur des obligataires. »

Les titres sont inscrits au registre foncier : une seule inscription est prise pour la totalité de l'emprunt. Au point de vue des engagements pris par la débiteur, ceux-ci ne peuvent être modifiés par l'établissement émetteur, même agissant en qualité de représentant du créancier et du débiteur que si ce droit lui a été réservé lors de l'émission.

Enfin une loi plus récente, une loi de Québec « dite des Compagnies » et qui date de 1920 prévoit la possibilité de constituer une hypothèque en garantie du paiement d'obligations émises par une société.

Telles sont les différentes législations qui envisagent le cas d'une hypothèque constituée en garantie d'un emprunt émis sous forme d'obligations. Dans les chapitres qui vont suivre, nous étudierons avec plus de détails quatre d'entre elles qui méritent une attention spéciale. Ce sont les législations allemande, anglaise, argentine et belge.

1. Voir Rapport Chastenet, précité, p. 215.

CHAPITRE PREMIER

LA LÉGISLATION ALLEMANDE

La législation allemande, en ce qui concerne la matière qui nous intéresse, est contenue dans deux textes : d'une part la loi du 4 décembre 1899 relative aux droits communs des porteurs d'obligations (1) et d'autre part le Code civil dans ses articles 1187 et 1189.

Le Code civil a plus particulièrement trait aux obligations hypothécaires. L'article 1187 dispose en effet qu'une créance résultant d'une obligation au porteur peut être garantie par une hypothèque de sûreté, c'est-à-dire, aux termes de l'article 1184, une hypothèque « constituée de « telle manière que le droit du créancier en vertu de l'hypothèque se détermine seulement d'après la créance et « que le créancier ne puisse pas, pour prouver la créance, « se baser sur l'inscription » (2). D'autre part, l'article 1189 organise la représentation des obligataires dont le titre est muni d'une garantie.

La loi du 4 décembre 1899 est, à un point de vue moins restreint, beaucoup plus intéressante. Elle a généralisé en Allemagne une législation applicable dans un certain nombre d'Etats allemands depuis longtemps déjà.

1. *Gesetz betreffend die gemeinsamen Rechte der Besitzer von Schuldverschreibungen* (Reichsgesetzblatt, 1899 n° 67, S. 691 bis, 698. Traduction Lyon-Caen, *Annuaire de Législation étrangère*, 1899 p. 178 et s.). Voir également rapport de M. Vavasseur publié par le *Moniteur Officiel du Commerce* du 16 avril 1903 cité par M. Chastenet, dans son rapport sur le projet de loi sur les sociétés par actions (1903), p. 61 et s.

2. Code civil, traduction Gruber, Strasbourg.

Cette loi, qui comporte 26 articles, est entrée en vigueur en même temps que le Code civil, c'est-à-dire en janvier 1900. Elle reconnaît aux obligataires certains droits dont elle leur facilite l'exercice : pour atteindre ce résultat, elle autorise les obligataires d'une part à se réunir en Assemblée et d'autre part à choisir des représentants.

L'étude de cette loi est intéressante à un double point de vue ; d'abord parce qu'elle marque une étape de cette importante question ; ensuite en raison de son application en Alsace-Lorraine.

Avant toute chose, il convient de noter le caractère impératif de cette loi : aux termes de l'article 20 « les pouvoirs attribués par la présente loi à l'Assemblée des obligataires et au représentant des obligataires ne peuvent être ni supprimés ni restreints par des clauses insérées sur les titres d'obligations ». On a pu dire qu'il y avait ainsi entre les obligataires « une sorte d'association légale forcée » (1).

La loi en question, d'après les articles 1^{er} et 24 combinés, ne concerne que les personnes (individus ou Sociétés) ayant leur domicile en Allemagne ; elle n'est pas applicable au Reich, aux différents Etats ni aux corporations de droit public. Il faut en outre que le montant nominal des obligations atteigne au total 300.000 marks et que le nombre de ces obligations soit de 300 au moins. Dès que pour une raison quelconque, l'un de ces deux chiffres n'est plus atteint, un avis doit être inséré au *Moniteur officiel* de l'Empire : à partir de ce jour, il ne peut plus être tenu d'Assemblée d'obligataires et les pouvoirs de leur représentant prennent fin (art. 2).

Ce n'est qu'à ces conditions qu'une Assemblée d'obligataires peut se tenir. Elle peut alors aux termes de l'article 3 être convoquée :

1. Lyon-Caen, *loc. cit.*, p. 136.

1° Soit par le débiteur, c'est-à-dire dans le cas qui nous occupe, la Société ;

2° Soit par des obligataires, représentant $\frac{1}{20}$ des obligations en circulation ; dans ce cas la convocation est faite par écrit et avec indication des motifs. Si la Société fait des difficultés, le Tribunal, le débiteur entendu, peut autoriser les obligataires qui ont agi à convoquer l'assemblée, sauf bien entendu recours de la part du débiteur (art. 4 et 5).

Les frais de la convocation sont à la charge du débiteur (art. 3) sauf la possibilité dans le cas précité de mettre les frais à la charge des obligataires qui ont convoqué l'Assemblée.

L'Assemblée est valablement convoquée à la suite d'un avis inséré à deux reprises différentes dans le *Moniteur* de l'Empire, la dernière intervenant au moins deux semaines avant la réunion (art. 6.) Ces avis indiquent l'objet de l'assemblée (art. 7).

Qui peut intervenir valablement à l'Assemblée ?

D'après l'article 10, auront seuls voix délibérative les obligataires qui ont déposé leurs titres deux jours avant l'Assemblée entre les mains de certaines personnes désignées et qui sont, soit présents, soit représentés à l'Assemblée. Bien entendu, le débiteur ne pourrait pas se prévaloir des obligations en sa possession pour prendre part au vote.

Nous n'insisterons pas sur les différentes formalités relatives à la tenue de l'Assemblée, il suffira de se reporter sur ces points à l'article 9.

Quels sont les pouvoirs de l'Assemblée ?

Elle peut délibérer sur toutes les questions d'intérêt commun et prendre une décision à la majorité des voix émises (art. 10) (1).

1. « La majorité », dit la loi, se « compte d'après le montant des obligations. En cas de partagé des voix, on s'attache au nombre des obligataires ».

Par suite, conformément à l'article 1^{er}, alinéa 3 « une délibération de l'Assemblée des obligataires ne peut créer « d'obligations à leur charge ».

D'autre part, il y a lieu de remarquer qu'en vertu de l'article 11, l'Assemblée ne peut pas, en principe, accorder des réductions du taux de l'intérêt ou concéder des délais pour le paiement des intérêts ou du capital (art. 11). Cela n'est possible que s'il y a lieu d'éviter la cessation de paiements ou la faillite du débiteur : dans ce cas, il faut une majorité des trois quarts au moins des voix émises représentant une certaine partie du capital.

Enfin, aux termes de l'article 12, toute délibération doit établir les mêmes conditions pour tous les obligataires, sauf consentement de la part de ces derniers.

Mais la partie de la loi, la plus importante peut-être, est celle consacrée à la représentation des obligataires.

Aux termes de l'article 1^{er} et 14 combinés, l'Assemblée peut constituer, pour la conservation des droits des obligataires, un représentant commun dont elle déterminera en même temps les attributions. Ce représentant sera chargé d'agir au nom des obligataires qui l'ont choisi : mais alors que deviennent les droits individuels des porteurs d'obligations ? La loi, pour éviter toute difficulté sur ce point, décide que l'Assemblée peut statuer sur la question de savoir si ces droits seront ou non exercés désormais par le représentant des obligataires seul (1).

Dans la négative seulement les droits individuels de chaque porteur d'obligations subsisteront intégralement : ils pourront agir indépendamment du représentant ou concurremment avec lui ou même soutenir une prétention opposée (2).

1. La délibération est soumise aux conditions de l'article 11 indiquées au texte.

2. Lyon-Caen, *loc. cit.*, p. 135.

La représentation des obligataires peut être exercée par un ou plusieurs mandataires : dans ce cas, ils ne peuvent exercer leurs pouvoirs qu'en commun, sauf disposition contraire.

Le représentant des obligataires (art. 14) ne peut renoncer aux droits de ses mandants qu'en vertu d'une délibération de l'Assemblée prise en conformité de l'article 11. Ainsi évite-t-on ce qu'il peut y avoir de choquant dans la possibilité pour un représentant d'obligataires de renoncer notamment aux garanties qui sont conférées à ceux-ci sans avoir pris l'avis de ceux qu'il représente.

Le représentant des obligataires a le droit d'agir en justice en leur nom. Quant aux frais, c'est la Société (art. 14) qui en fait l'avance, quitte à se retourner ensuite contre les obligataires qui doivent les supporter en définitive.

Une disposition particulièrement heureuse est celle qui confère au représentant des obligataires le droit, lorsqu'il s'agit d'une Société, d'assister aux Assemblées des membres de la Société, et de participer aux délibérations après avoir pris connaissance de tous les documents communiqués aux membres de la Société (art. 15).

Les représentants des obligataires sont révocables. D'abord, le Tribunal peut les révoquer pour cause légitime à la demande d'obligataires dont les titres forment au moins un cinquième des obligations émises (art. 16). En outre, l'assemblée des obligataires possède un droit de révocation sans cause (art. 14) qu'elle exerce à la majorité des trois quarts des voix exprimées ; et en outre, si les droits individuels des obligataires ont été supprimés, cette majorité doit comprendre la moitié des obligations émises.

Les dispositions qui précèdent visent le cas normal d'une Société *in bonis*. Si cette Société est en faillite et s'il n'y a pas déjà été constitué de représentant, le juge de la faillite convoquera l'Assemblée à cet effet (art. 18). Le Tribunal de la faillite doit procéder à cette convocation si elle est

demandée par le syndic, le comité des créanciers ou l'autorité chargée de la surveillance.

Enfin quelques articles de la loi, et notamment l'article 16 font allusion au cas d'un représentant des obligataires désigné par la Société conformément à l'article 1189 du Code civil. On sait que pour la constitution d'une hypothèque en faveur des obligataires, l'article 1189 du Code civil et la loi sur les registres fonciers organisent une représentation collective spéciale. La loi nouvelle n'a pas touché à ces organisations qui existaient avant elle : elles pourront être créées comme par le passé (art. 16).

Notons enfin une dernière disposition contenue également dans l'article 16 et qui permet à l'emprunteur de désigner le représentant qui fonctionnera concurremment avec le représentant des obligataires nommés par ces derniers. Cette disposition est très criticable, d'abord parce qu'elle est dangereuse pour les obligataires et en outre parce qu'elle ne peut être qu'une source de conflits et de mauvais fonctionnement de la représentation.

De cet ensemble si complet, beaucoup de choses méritent d'être retenues et pourraient après mise au point être adoptées en législation. On ne peut que regretter cependant que le Code civil ait été si bref en ce qui concerne l'hypothèque garantissant l'émission d'obligations au porteur.

Quoi qu'il en soit, la disposition la plus intéressante est celle qui a trait au caractère impératif de la loi : il est très utile que la loi se soit expliquée sur ce point et il est en même temps très heureux qu'elle ait adopté cette solution. Ainsi les obligataires de toute Société, quelle qu'elle soit, ayant une certaine importance, seront certains de voir leurs droits sauvegardés dans toutes circonstances ; au contraire, avec le système facultatif, on aboutit à des différences de traitement regrettables.

Il convient en outre de signaler la disposition de la loi qui exige une majorité spéciale dans le cas où la Société

débitrice demanderait une réduction du taux de l'intérêt ou des délais pour le paiement des intérêts ou du capital. Ces décisions sont en effet particulièrement graves et il est juste que la quasi totalité des créanciers en soit informée et soit appelée à donner son avis.

Les détails donnés par la loi en ce qui concerne la représentation mériteraient également, à notre avis, d'être retenus, notamment la disposition relative au maintien ou à la suppression des droits individuels des obligataires. Nous avons vu plus haut les difficultés auxquelles on s'expose en présence de statuts tels que ceux des « Sociétés civiles » françaises.

D'autre part il est bon que la loi se soit expliquée sur la possibilité de renonciation par le mandataire aux droits de ses mandants et qu'elle ait exigé sur ce point l'avis de l'Assemblée à certaines conditions de majorité. D'autres législations ont adopté la même solution. C'est là en effet un des points les plus importants et il est inadmissible que le représentant des obligataires soit libre de prendre une décision, même préjudiciable aux droits de ses mandants, sans que ceux-ci aient donné leur avis.

CHAPITRE II

LA LÉGISLATION ANGLAISE

La loi anglaise de 1908 sur les sociétés par actions dans ses articles 93 à 102 a traité d'une façon assez approfondie la question des hypothèques constituées en garantie de l'émission d'obligations. Il convient toutefois de noter que les règles qu'elle édicte :

1° S'appliquent aux sûretés créées après le 1^{er} juillet 1908;

2° Ne concernent pas les obligations émises par des sociétés de mines métallifères ni celles dont la garantie repose sur des navires.

Il y a lieu en outre à des formalités spéciales si les obligations sont garanties par des biens situés dans différentes régions de l'Angleterre énumérées dans la loi.

Avant d'examiner les différentes prescriptions de la loi de 1908, une courte étude des différentes sortes d'obligations est indispensable (1).

En principe, les obligations purement chirographaires sont l'exception en Angleterre. Les plus fréquentes sont celles munies d'une garantie, variable d'ailleurs suivant les cas.

La plus fréquente consiste dans un droit de gage général

1. Voir sur ces points ; Fernand Laurent, *Etude comparée des législations française et britannique en matière de Sociétés par actions*, thèse, Paris, 1919; Paul Simonson, *The debenture and debenture stock holder's legal handbook*, Londres, 1920; Alfred Topham, *Principles of Company Law*, 4^e éd., Londres, 1914.

« floating charge », garantie d'une nature particulière qui frappe tous les biens d'une Société pendant sa durée mais ne prend naissance qu'à l'arrivée de certains événements ou lors de l'accomplissement de certains actes : jusque-là, la société peut disposer de ses biens sans le concours du créancier, absolument comme si la garantie n'existait pas.

En général, lorsqu'une société veut émettre des obligations elle traite avec un « trustee » qui sera chargé de la représentation des obligataires et de la défense de leurs intérêts. Au moyen de « trust-deed » ou « covering deed », qui est une sorte d'acte authentique, le ou les « trustees » deviennent les représentants des obligataires (art. 93). Ils acquièrent en outre au nom des obligataires la propriété des biens mobiliers ou immobiliers donnés en garantie. Ainsi est évité le danger d'une transmission occulte de propriété au détriment des obligataires. En outre une « floating charge » est constituée en faveur des « trustees » sur tous les biens autres que ceux dont la propriété leur est transférée. C'est donc une garantie très avantageuse pour les obligataires, car en somme ils acquièrent non seulement une « floating charge » mais surtout une première hypothèque frappant un bien déterminé et cela avec tous les avantages qui en résultent et notamment l'impossibilité pour la société de modifier cette garantie par un acte subséquent.

Le trustee, agissant pour le compte des obligataires, pourra notamment demander la réalisation du gage en cas de défaut de paiement du principal et des intérêts, et en cas de mise en liquidation de la Société.

Ceci dit, voyons quelles sont les dispositions édictées par le « Companies consolidation act » de 1908 en ce qui concerne les obligations hypothécaires.

Ces dispositions ont surtout pour but (art. 93) de rendre publics l'hypothèque ou tout autre privilège ou gage frappant tels ou tels biens de la Société. Par conséquent, aux

termes de l'article 93, toute hypothèque ou sûreté créées après le 1^{er} juillet 1908 par une Société constituée en Angleterre ou en Irlande et en garantie d'une émission d'obligations, devront être, ainsi que l'acte constitutif des sûretés en question, inscrites par le « registrar of Companies » (Greffier des Sociétés) dans les vingt et un jours de la date de la signature de l'acte, à peine de nullité.

Ces formalités ne concernent pas :

1^o Le cas d'une hypothèque ou d'une sûreté créée en dehors du Royaume-Uni et grevant uniquement des biens situés en dehors du Royaume-Uni : Il suffit dans ce cas de remettre au greffier une copie du document constitutif de la sûreté. Le délai est alors de vingt et un jours à compter de la date à laquelle le document ou la copie pourrait normalement avoir été reçu dans le Royaume-Uni.

2^o Le cas d'une hypothèque ou d'une sûreté créées dans le Royaume-Uni, mais grevant des biens situés en dehors du Royaume-Uni : l'inscription du document est suffisante même si d'autres formalités sont requises à l'étranger.

Aux termes du même article, le greffier doit tenir pour chaque Société un registre de toutes les hypothèques et sûretés consenties par elle. Ce registre indique la date à laquelle a été créée la sûreté, le montant garanti, les indications relatives à la propriété hypothéquée ainsi que les noms des créanciers hypothécaires.

Des renseignements à peu près semblables devront être donnés dans le cas où une Société émettrait une série d'obligations munies d'une sûreté dont profitent déjà les titulaires d'obligations émises antérieurement : dans ces renseignements figure notamment le nom des « trustees », s'il y en a, représentant les obligataires. Il y aurait lieu également de faire connaître le cas échéant la date et le montant de chaque émission d'obligation d'une même série.

Dans ces divers cas, si une commission quelconque avait été payée à un tiers à l'occasion de l'émission de ces obligations, il y aurait lieu de faire porter au registre des hypothèques tous les renseignements relatifs à cette commission.

Tous ces renseignements doivent être en principe fournis par la société qui requiert l'inscription. Mais l'inscription pourrait cependant être requise par toute personne intéressée : dans ce cas, celle-ci a le droit de se faire rembourser par la Société le montant des droits payés par elle au greffier lors de l'inscription.

Lorsque le greffier a été requis d'opérer une inscription, il doit délivrer au requérant un certificat revêtu de sa signature et indiquant le montant garanti. Ce certificat fournira la preuve que les formalités d'inscription ont été remplies. Il devra être reproduit sur les obligations par la Société, mais sans que cette dernière y soit obligée.

La publicité de l'inscription est prévue par une disposition de l'article 94 qui autorise toute personne à prendre connaissance, moyennant paiement d'une certaine somme, du registre des hypothèques.

Enfin, par le même article, la loi oblige toute Société, dans le cas qui nous intéresse, à conserver au siège social copie des documents constitutifs de l'hypothèque. En outre, aux termes de l'article 100, toute société à responsabilité limitée tiendra un registre d'hypothèques qui donnera toutes les indications relatives à cette garantie. Cette dernière mesure est obligatoire à peine d'amende. La possibilité d'examiner ce registre est prévue pour tout obligataire ou tout actionnaire à peine d'amende, d'après l'article 102. Il en est de même, aux termes de l'article 101, de tous documents conservés par la Société et relatifs à l'hypothèque.

L'article 99 prévoit des sanctions pour le cas où la Société dans le cas présent aurait omis d'envoyer au gref-

fier des sociétés les renseignements nécessaires à la tenue de son registre. Dans ce cas, dit la loi, la Société et tout administrateur, directeur, secrétaire ou toute autre personne qui a participé en connaissance de cause à ladite infraction, sera passible d'une amende. De même, si des obligations ou certificats d'obligations ont été délivrés sans qu'ils contiennent une copie du certificat d'inscription, la Société et les personnes indiquées ci-dessus sont passibles d'une amende.

Cependant une semblable omission pourrait avoir eu lieu par inadvertance : de même une erreur. Dans ces divers cas, un juge de la Haute Cour peut, sur requête, ordonner la prorogation du délai d'inscription ou la rectification de l'erreur.

L'obligation hypothécaire une fois créée, quels sont les droits des obligataires ? La loi n'est pas très explicite à leur égard. Nous ne trouvons guère que l'article 114 qui donne le droit aux obligataires (quels qu'ils soient d'ailleurs) tout comme aux actionnaires, de recevoir et d'examiner les bilans de la Société, les rapports des commissaires des comptes et autres rapports. Bien que la loi ne le dise pas, il est évident que ces diverses opérations seront faites par l'intermédiaire des trustees qui pourront en rendre compte aux obligataires dans des réunions tenues à cet effet. La loi ne prévoit pas non plus la possibilité de décisions.

Enfin la loi prévoit quelques formalités pour le cas où la Société viendrait à être liquidée. Au cas où, dit l'article 94, un séquestre ou un administrateur des biens d'une société viendrait à être nommé, la personne qui a obtenu cette nomination ou y a procédé, devra sous peine d'amende en aviser le greffier des sociétés qui devra procéder à l'inscription de la réalisation du gage sur le registre des hypothèques et sûretés.

En outre tout séquestre ou administrateur en fonctions devra, une fois par semestre, et en outre lorsqu'il cessera

d'exercer ses fonctions, déposer au greffier des sociétés un état de ses recettes et paiements. En outre, lors de la cessation de ses fonctions, il devra déposer au greffier un avis à cet effet, lequel avis sera inscrit sur le registre des hypothèques et sûretés et ce, à peine d'amende.

Enfin, conformément à l'article 97, dès que le greffier a la preuve que la créance en garantie de laquelle une hypothèque ou une sûreté avait été constituée, a été payée, il doit mentionner cette radiation sur son registre et remettre une copie de cette radiation à la société sur sa demande.

CHAPITRE III

LA LÉGISLATION ARGENTINE

La législation argentine est une de celles qui ont prévu avec le plus de détails l'émission par les Sociétés par actions ou par les administrations autonomes de l'Etat d'obligations munies de diverses garanties.

La loi n° 8875 sur les obligations (« Debentures ») du 14 février 1912 (1), qui compte 43 articles, mérite une étude très approfondie.

Nous verrons dans une première partie les conditions de validité de l'émission d'obligations munies de garanties.

Nous étudierons ensuite les diverses sortes d'obligations qui peuvent être émises.

Enfin dans une troisième partie, non moins intéressante, nous nous efforcerons de définir les pouvoirs des représentants des obligataires.

SECTION I

Conditions de validité de l'émission d'obligations munies de garanties

D'après l'article 1^{er} de la loi du 14 février 1912, peuvent seules émettre des obligations dites « Debentures » les

1. *Boletín Oficial de la Republica Argentina*, 6 mars 1912. Voir traduction dans l'*Annuaire de Législation étrangère*, 1912, p. 902 et suiv.

Sociétés anonymes ou en commandites par actions (1), qui y ont été autorisées par les statuts (2). Ajoutons d'ailleurs que conformément à l'article en question ces obligations ne seront pas nécessairement munies d'une sûreté.

Ces obligations (art. 3) ne pourront pas être émises sans que la société ou l'administration qui se propose ce but ait passé « un contrat avec un ou plusieurs représentants des futurs porteurs des obligations, qui seront dénommés fidéicommissaires ».

Nous verrons plus loin, en étudiant la question de la représentation, qui pourra remplir les fonctions de fidéicommissaires. Ce sont en principe ceux qui n'ont aucun intérêt dans la Société débitrice (art. 15).

Ce contrat est rédigé en la forme authentique conformément aux dispositions des articles 1031 et suivants du Code civil argentin. Il énumère les conditions de l'emprunt et les garanties données aux obligataires, ainsi que toutes autres clauses utiles. Il doit être en outre transcrit au Registre Public du Commerce. Ce registre est tenu dans chaque Tribunal de commerce sous la responsabilité de son secrétaire (art. 34 à 42 C. com.). Il contient tous les renseignements concernant les commerçants et les sociétés commerciales. L'article 3 de la loi de 1912 n'est donc qu'une application de l'article 36-3° du Code de commerce qui stipule que doivent être inscrits au registre du commerce tous les actes concernant les sociétés commerciales, quel que soit leur objet, à l'exception des sociétés en participation. La date de l'enregistrement du contrat donnera date certaine à l'acte ; c'est en outre cette date qui figurera sur les obligations et qui constituera la date de l'emprunt.

Outre le contrat ci-dessus, une autre formalité est indis-

1. Voir *Code de commerce de la République Argentine*, livre II, titre III, art. 282 et suiv.

2. Notons que les administrations autonomes de l'Etat peuvent également procéder à des émissions du même genre (art. 1°).

pensable pour l'émission des obligations : c'est celle du prospectus. L'article 28 dispose en effet que « les sociétés
« qui se proposeront d'émettre des obligations ou celles qui
« auraient pris à leur charge l'émission au public, devront
« établir préalablement un prospectus, qui devra être enre-
« gistré au Registre public de commerce dans un registre
« spécial, après publication préalablement effectuée, durant
« quinze jours, dans les journaux du lieu où se fera l'émis-
« sion.

« L'émission ne pourra commencer qu'après que cet
« enregistrement et celui que prescrit l'article 3 auront été
« effectués. »

Par conséquent, toute société qui émet des obligations pour son compte ou pour le compte d'une autre société doit établir un prospectus qu'elle fait publier et enregistrer.

Une fois l'enregistrement du contrat et celui du prospectus effectués, l'émission des obligations pourra avoir lieu.

L'article 29 nous indique ce que devra contenir le prospectus. C'est :

1° Le montant du capital nominal ou capital souscrit et du capital réalisé de la Société débitrice ;

2° La description du genre des affaires de la société ;

3° Les noms des administrateurs ou des directeurs ;

4° Les noms des fidéicommissaires ;

5° La date de l'inscription du contrat avec les fidéicommissaires au Registre public de commerce ;

6° Le montant des obligations à émettre, les conditions générales du contrat d'emprunt et les droits des porteurs d'obligations ;

7° Les dettes avec privilège que la société qui fait l'émission aura reconnu, à la date de la rédaction du prospectus, et le montant des obligations émises avec antériorité ;

8° Les principaux biens de la société ;

9° Le compte des profits et des pertes des deux derniers

exercices, si toutefois la société a une pareille durée d'existence ;

10° La signature des administrateurs et des directeurs de la société et des fidéicommissaires : les administrateurs et les directeurs étant solidairement responsables de l'exactitude des faits contenus dans le prospectus.

Supposons qu'une émission ait lieu sans que les formalités prévues aient été observées, que se passera-t-il ? En ce cas, l'article 34 nous répond que les directeurs et administrateurs qui n'auront pas passé le contrat prévu par l'article 3 ou qui auront violé les dispositions relatives au prospectus, seront personnellement et solidairement responsables des pertes que subiront les porteurs d'obligations. C'est en somme une application des règles du droit commun. Il y a eu faute et il faut qu'elle soit réparée. Cette faute est commune, elle est imputable à tous les directeurs et administrateurs : donc chacun d'eux doit pouvoir être recherché pour le tout à raison du dommage causé, quitte à se retourner contre ses collègues et à faire répartir entre eux et lui le montant de la condamnation.

Envers qui les directeurs et administrateurs sont-ils responsables ? C'est, bien entendu, envers les obligataires. Mais ceux-ci ont des représentants légaux qui sont les fidéicommissaires (art. 16). C'est à eux, en premier lieu, qu'il appartient d'agir contre les responsables : ce sont en effet des mandataires. « Leurs devoirs, dit l'article 16, sont régis « par les règles du mandat » et l'article 17 leur reconnaît tous les pouvoirs ordinaires des mandataires.

Bien entendu la responsabilité des fidéicommissaires se trouverait engagée, conformément aux dispositions de l'article 35, s'ils n'agissaient pas en justice dans le cas présent et le tribunal statuerait souverainement sur leur cas.

Le fidéicommissaire qui a obtenu une condamnation contre les directeurs ou administrateurs de la société emprunteuse peut-il de plein droit, sans une autorisation

spéciale toucher le montant, des sommes qui lui seront versées ? Il y a là un objet parfaitement licite, et on ne voit pas pourquoi un fidéicommissaire ne pourrait pas toucher sous sa responsabilité le montant des sommes revenant à ses mandants. Il faudrait, pour soutenir le contraire, que le mandat ait été conçu en termes non généraux, absolument restrictifs.

Si les fidéicommissaires n'agissaient pas en justice, les porteurs d'obligations pourraient-ils agir individuellement ? c'est-à-dire, chacun à proportion de son intérêt ou du préjudice subi ? La loi ne le dit pas. Mais il semble bien que d'après les principes, on ne puisse pas refuser ce droit aux obligataires : ils ne peuvent pas pâtir de l'inertie de leur représentant. D'ailleurs, en agissant en responsabilité contre les fidéicommissaires, ils agissent par le fait même contre les directeurs et administrateurs, puisqu'ils sont obligés de prouver que ceux-ci n'ont pas satisfait aux dispositions de la loi et que c'est là le motif de leur action en justice.

SECTION II

Des diverses sortes d'obligations

La loi (art. 4) a prévu deux sortes d'obligations : les unes sans garantie, les autres avec garantie, celle-ci pouvant être spéciale ou flottante.

Il n'y a aucune difficulté en ce qui concerne la définition des obligations émises avec garantie spéciale. Ce sont celles qui sont émises avec hypothèque portant sur un ou plusieurs biens immobiliers déterminés de la Société (art. 5 et 6).

Au point de vue du fond, il convient d'abord de remarquer que les dispositions de la loi sont applicables tant aux sociétés argentines qu'aux sociétés étrangères qui

constituent hypothèque sur des biens sis, en Argentine (sauf ce qui sera dit plus loin en ce qui concerne le contrat). Nous verrons qu'il n'y a de dispositions spéciales qu'en ce qui concerne les obligations avec garantie flottante émises par des sociétés constituées à l'étranger (art 30).

La garantie spéciale donnée aux obligataires devra faire l'objet d'une désignation dans le contrat prévu par l'art. 3 ; c'est l'application du droit commun (art. 3143 C. civ.). Conformément à l'article 3166 du Code civil une désignation collective des immeubles du débiteur serait insuffisante : chaque immeuble doit être désigné séparément et individuellement.

L'hypothèque ainsi constituée est inscrite au Registre des hypothèques. Toutes les dispositions relatives aux hypothèques sont d'ailleurs applicables au cas qui nous occupe. Mais, contrairement à ce qui se passe pour les hypothèques ordinaires dont l'effet est limité à dix ans (art. 3151), l'inscription prise en garantie d'une émission d'obligations vaut pour une durée de quarante ans, sans qu'il y ait lieu de procéder à son renouvellement.

L'institution de la garantie flottante est un peu plus compliquée. Cette garantie qui peut prendre la forme d'une hypothèque, d'un gage ou d'une antichrèse selon les cas (art. 10) consiste dans l'affectation à la garantie des obligations émises de « tous les droits, biens immeubles et fonciers, présents ou futurs ou une partie de ceux-ci » (art. 5). En raison de sa nature, ce privilège (comme le qualifie la loi dans l'art. 10) ne produit pas ses effets immédiatement. L'article 8 dispose en effet que :

« La garantie flottante commencera seulement à produire ses effets dans les cas suivants :

« a) Quand les intérêts ou les amortissements de l'emprunt n'auront pas été payés dans les délais convenus ;

« b) Quand la Société débitrice aura perdu le quart ou

« plus du capital existant au jour de l'émission des obligations. »

« c) En cas de liquidation volontaire ou forcée ou de faillite de la Société.

« d) En cas de cessation des affaires sociales. »

Il faut en somme que la Société se trouve sur le point de cesser d'exister ou que des faits de nature à compromettre la situation des obligataires se soient produits. L'existence de la Société pourra être de très longue durée, mais il arrivera nécessairement un moment où la garantie jouera.

Que se passe-t-il dans l'intervalle et quelle est la situation de la Société débitrice ? Il n'y a aucune différence entre elle et une Société ordinaire. Aucun obstacle n'est apporté à l'administration de ses biens sur lesquels elle conserve la propriété la plus absolue. Toutefois la loi réserve :

1^o Le cas de dol ;

2^o Le cas où le contrat d'émission exclurait totalement ou partiellement cette liberté d'action.

La loi ne donne aucun détail en ce qui concerne le cas de dol.

En ce qui concerne la restriction qui peut être prévue au contrat d'émission, il y aura lieu d'inscrire cette clause au registre des hypothèques (art. 8).

La Société débitrice conservant la libre administration de ses biens, il en résulte que tant que la garantie n'aura pas de raison d'exister, la Société pourra contracter librement des emprunts nouveaux munis de privilèges. Ces emprunts, tout comme ceux existant à la date de l'octroi de la garantie flottante, auront la priorité sur la garantie en question (art. 11). Mais si la Société voulait émettre une autre série d'obligations munies d'une garantie flottante et qui auraient une priorité sur d'autres ou qui viendraient tout au moins au même rang qu'elles, il y aurait lieu à autorisation de la part des porteurs d'obligations

réunis en assemblée (art. 12) : nous verrons plus loin les dispositions relatives aux assemblées d'obligataires.

Toutefois, cette libre administration des biens par la Société débitrice pourrait entraîner des abus dont seraient victimes les obligataires. Aussi bien la loi interdit-elle à la Société qui a constitué une garantie flottante de vendre ou céder la totalité de son actif, ou ce qui revient au même, telle partie de son actif qui rendrait impossible la continuation de ses affaires. Il en serait de même d'une fusion avec une autre Société : mais dans ce cas, l'opération étant moins grave et ne mettant pas en jeu, en principe, l'existence de la Société débitrice, l'article 9 laisse à l'assemblée des porteurs d'obligations le soin de décider si une telle fusion peut s'opérer. En somme la Société ne peut accomplir librement que les actes indispensables à la bonne marche de ses affaires ; tout ce qui serait de nature à la compromettre lui est absolument interdit. La sanction consiste, conformément à l'article 34, dans la responsabilité personnelle et solidaire des directeurs et administrateurs, et même en cas d'inexécution de la sentence dans le délai imparti, dans une peine de *arresto* de six mois, sans préjudice de la possibilité d'une action criminelle.

Les Sociétés constituées à l'étranger sont également autorisées à émettre des obligations avec garantie flottante portant sur des biens situés en Argentine (art. 30). Les Sociétés françaises pourraient-elles rentrer dans ce cas ?

S'il s'agissait d'une garantie spéciale, qui revêt, comme nous l'avons vu, la forme d'une hypothèque on pourrait répondre qu'une Société peut constituer, par acte notarié dressé en France, une hypothèque portant sur des biens situés en Argentine, car le Code civil Argentin (art. 3163), contrairement à ce qui, sauf exception, a lieu en France (art. 2128 C. civ.), autorise sous certaines conditions à prendre inscription d'hypothèque en vertu d'un acte reçu à

l'étranger (1). La question n'offre pas de difficultés, car l'hypothèque est une garantie qui existe dans les deux législations.

Mais en ce qui concerne la garantie flottante, notre législation ne connaît rien de similaire. D'abord, la loi française (art. 2129 C. civ.) spécifie bien que « chacun » des biens présents du débiteur affecté en garantie hypothécaire doit faire l'objet d'une désignation spéciale et détaillée; et en outre cet article ajoute que « les biens à venir ne peuvent pas être hypothéqués ». Mais la garantie flottante constitue plus qu'une hypothèque, puisqu'elle porte également sur les meubles : à ce point de vue, elle constitue un nantissement. Et en outre elle porte non seulement sur les biens présents mais encore sur les biens à venir. Par conséquent il n'est pas permis à une Société française qui aurait des biens en Argentine d'émettre des obligations munies d'une garantie flottante. La constitution au profit des mêmes obligataires d'une hypothèque et d'un nantissement combinés ne donnerait pas les mêmes résultats, ou du moins ne remplirait pas les conditions voulues puisque ces deux garanties ne pourraient affecter que des biens présents.

Au contraire de ce qui se passe en France, la « floating charge » garantissant les obligations des Sociétés anglaises équivaldrait à la garantie en question.

A quelles formalités sont assujetties les émissions d'obligations par des Sociétés étrangères ? Les Sociétés dont il s'agit sont tenues, au cas où elles émettraient des obligations avec garantie flottante, de faire enregistrer dans les six mois de l'émission, au Registre public du commerce de la Capitale fédérale, le contrat d'emprunt, faute de quoi les garanties accordées aux obligations n'auraient aucun effet en Argentine. Au cas où les biens de la Société seraient

1. Il y a lieu dans ce cas de se conformer aux dispositions de l'article 1245 du Code civil argentin.

situés sur le territoire d'une seule province, l'enregistrement au Registre du commerce correspondant suffirait (art. 30).

Au cas de garantie spéciale, bien entendu, on devrait également procéder à l'enregistrement du contrat au Registre des hypothèques du lieu de situation des biens affectés en garantie (art. 30).

Les enregistrements en question sont faits à la requête de la Société, des fidéicommissaires ou d'un obligataire quelconque. Leur défaut d'accomplissement est passible d'une amende de 1.000 pesos par mois de retard à la charge de la Société débitrice.

Nous ne nous occuperons pas ici de la forme des obligations : la loi consacre trois articles (31 à 33) à cette question. Qu'il nous suffise de noter que conformément à l'article 32, les titres d'obligations devront entre autres énonciations indiquer le genre de garantie qui leur est attaché, le nom des fidéicommissaires, ainsi que la date de l'enregistrement du prospectus et du contrat passé avec les fidéicommissaires.

SECTION III

De la représentation des obligataires

La loi est très explicite en ce qui concerne les représentants des obligataires ou « fidéicommissaires ». Ils constituent en effet l'organe essentiel à la bonne marche de l'affaire.

Les fidéicommissaires entrent en fonction dès avant l'émission des obligations. Comme nous l'avons vu, c'est avec eux que la Société débitrice établit le contrat qui est à la base de toute émission (art. 3). En principe, la Société est libre de choisir qui elle voudra, mais dit l'article 15 : « Ne pourront être fidéicommissaires ceux qui seront obli-

« gés par les obligations, ni leurs représentants, ni ceux
« qui par contrat auront une participation aux bénéfices
« ou aux pertes de la Société, à l'exception des action-
« naires qui ne posséderont pas plus d'un vingtième des
« actions émises. »

Les fidéicommissaires sont des mandataires : la loi le dit textuellement et cela ne fait aucun doute quand l'émission a eu lieu, quand elle est définitivement close. Mais jusqu'à ce jour, quel est leur véritable caractère ? Il y a une offre de mandat, l'article 14 spécifie d'ailleurs que « l'ac-
« quisition du titre de l'obligation exige, de la part de
« l'acquéreur, la ratification du contrat passé par le fidéi-
« commissaire ». S'il y a ratification du contrat, il y a, par le fait même, acceptation du mandataire. Dans ces conditions, il faut admettre que, pendant le laps de temps qui s'écoule entre la signature du contrat et la clôture de l'émission, le fidéicommissaire est non pas un mandataire, mais un gérant d'affaires, et les articles 1322 et suivants du Code civil lui sont applicables. Dans ces conditions, peut-on lui appliquer les dispositions de l'article 35 qui dit qu'il ne sera responsable personnellement que dans le cas de faute grave ou de négligence dans l'exécution du mandat ? Il semble bien que ce soit plutôt l'article 2325 qui régisse la matière : ce sera une responsabilité plus étendue, puisqu'elle s'établira eu égard à l'activité habituelle de la personne dont s'agit.

Les fonctions de fidéicommissaires peuvent être rémunérées ; c'est la Société débitrice qui en supportera les frais (art. 16).

Les pouvoirs des fidéicommissaires sont ceux d'un mandataire tels qu'ils sont énumérés dans l'article 1881 du Code civil. A ceux-ci viennent s'ajouter des pouvoirs spéciaux variables suivant le genre d'obligations émises par la Société.

Si les obligations ont été émises avec garantie spéciale,

les fidéicommissaires n'ont pendant le cours de la Société aucun acte à accomplir. Mais s'il y a retard dans le paiement des intérêts ou de l'amortissement, les fidéicommissaires doivent opérer la saisie des biens qui constituent la garantie spéciale (art. 19). C'est à ce moment que leur responsabilité pourrait se trouver engagée, par exemple au cas où par leur négligence, ils ne saisiraient pas en temps voulu un bien qui viendrait ensuite à perdre de sa valeur.

Les pouvoirs des fidéicommissaires sont plus étendus si l'on se trouve en présence d'une garantie flottante. Celle-ci étant éminemment variable, et ne produisant ses effets que dans des cas déterminés, la surveillance à établir doit être plus étendue et plus stricte. Aussi bien, quoiqu'il ait pu être dit dans le contrat d'émission, les fidéicommissaires sont autorisés :

a) A contrôler ou faire contrôler par une personne de leur choix les livres de la Société débitrice ;

b) A assister aux réunions du Conseil de Direction sans pouvoir voter ;

c) A demander la suspension des directeurs ou administrateurs, dans les cas suivants :

1° Quand les intérêts ou les amortissements de l'emprunt n'auront pas été payés dans les délais convenus, trente jours après leur échéance ;

2° Quand la Société débitrice aura perdu le quart au moins du capital existant au jour de l'émission des obligations ;

3° En cas de liquidation forcée ou de faillite de la Société (art. 18).

Si l'un de ces trois derniers cas se présente, la situation des fidéicommissaires pourra, sur leur demande, se modifier complètement : le juge ordonnera, sans autre formalité, la suspension des administrateurs ou directeurs et nommera à leur place les fidéicommissaires (art. 20). Ceux-ci prendront la direction des affaires sociales après inventaire.

Bien entendu les administrateurs ou directeurs pourront toujours établir en justice l'inexactitude des raisons alléguées par les fidéicommissaires. La décision de suspension peut être frappée d'appel dans les dix jours ; passé ce délai aucun recours n'est plus possible contre cette décision (art. 24).

Les fidéicommissaires devenus ainsi directeurs ou administrateurs de la Société ont les pouvoirs d'administration les plus étendus : on s'en tiendra, si le cas a été prévu, aux dispositions du contrat d'émission, lequel pourra les étendre ou les restreindre.

Parmi les pouvoirs reconnus aux fidéicommissaires dans ce cas figure notamment celui d'aliéner les biens meubles ou immeubles de la Société, sans qu'aucune restriction (sauf ce qui a été dit dans le contrat) y soit apportée.

En outre, et ceci est beaucoup plus grave, les fidéicommissaires peuvent décider la liquidation de la Société, mais à condition qu'ils y aient été autorisés par une délibération de l'Assemblée des porteurs d'obligations, prise conformément aux dispositions des articles 349 à 351 du Code de commerce. Mais il faut, pour que ces décisions soient valablement prises, tenir compte du procès qui peut être engagé par les directeurs ou administrateurs de la Société dont la suspension a été prononcée. Si l'instance est introduite dans les dix jours de la suspension prononcée, les fidéicommissaires devront attendre la solution du procès avant de proposer la liquidation de la Société (art. 24). Les pouvoirs des fidéicommissaires se limiteront alors aux seuls actes de conservation et d'administration des biens de la Société débitrice.

La liquidation décidée, les fidéicommissaires devront réaliser les biens constituant la garantie. Le produit sera réparti entre les porteurs d'obligations. La Société débitrice étant déchue du terme, les obligations des différents emprunts devront être remboursés et le paiement des

intérêts échus devra s'effectuer immédiatement, tout cela par ordre de préférence (art. 22 et 26).

Il se peut que la liquidation laisse un reliquat actif : le montant des biens en question fera retour à la Société débitrice. Si personne ne peut représenter la Société dans ce but, les fidéicommissaires feront nommer par le juge une personne à laquelle sera faite cette remise.

La continuation des affaires sociales peut, au contraire, être décidée. Il intervient alors une entente entre les créanciers et les fidéicommissaires, pour que ceux-ci emploient les bénéfices annuels au paiement des intérêts et au service de l'amortissement, « le restant, dit l'article 22, devant être remis à qui il appartiendra », c'est-à-dire versé dans la caisse sociale. Les fidéicommissaires continueront cette administration aussi longtemps qu'il faudra pour régulariser la situation de la Société et payer le montant de toutes les dettes sociales. Ce résultat obtenu, les administrateurs ou directeurs qui avaient été suspendus reprennent leurs anciennes fonctions (art. 22).

Telle est la situation à l'égard des obligataires. Mais il se peut qu'il y ait en outre des créanciers sociaux qui pourraient également prétendre au remboursement de leurs créances ou au paiement de leurs intérêts. Aussi bien, pour éviter une complication de procédure, la loi décide-t-elle que la Société administrée ou liquidée par fidéicommissaires ne pourra faire l'objet d'aucune déclaration de faillite. Les créanciers, dans ce cas, devront « demander que leurs créances soient payées dans l'ordre qui leur appartient d'après leur nature » (art. 25).

La Société qui a émis des obligations avec garantie flottante peut être déclarée en faillite avant que les fidéicommissaires aient pris en main l'administration de la Société ou en aient commencé la liquidation : dans ce cas, les fidéicommissaires seront nommés syndics par le juge

et ils opéreront conformément aux dispositions de la loi énumérées ci-dessus (art. 25).

Comment les pouvoirs des fidéicommissaires prennent-ils fin ?

D'abord, ils ne peuvent pas renoncer à leur charge, à moins d'avoir un motif légitime qui sera soumis à l'appréciation du juge.

Par contre, leur révocation est toujours possible : les obligataires peuvent la demander pour des causes graves que le juge appréciera. Ils peuvent également être révoqués, sans cause, par décision de la majorité en capital d'une Assemblée d'obligataires (art. 27).

Ceci nous conduit à examiner la question des Assemblées d'obligataires. Ces assemblées fonctionnent, comme nous l'avons vu, quand il s'agit de décider :

1° Si la Société qui a émis des obligations avec garantie flottante peut en émettre d'autres ayant le même rang ou la priorité ;

2° Si les fidéicommissaires auront le droit de liquider la Société ;

3° Si la fusion de la Société débitrice peut s'opérer avec une autre Société ;

4° Si un fidéicommissaire doit être révoqué sans cause ; il faut y ajouter le cas où un fidéicommissaire doit être remplacé.

Quel que soit le cas qui se présente, ce sont les fidéicommissaires ou les obligataires représentant un vingtième du capital-obligations qui provoquent de la part du juge la convocation de l'Assemblée (art. 27). Plusieurs réunions sont possibles. A la première le quorum exigé est de la moitié du capital-obligations. Pour les assemblées suivantes, aucune condition n'est prévue.

En ce qui concerne les délibérations, la loi décide que s'il s'agit de remplacer un fidéicommissaire la décision sera

valablement prise par la majorité du capital présent à l'Assemblée.

Dans les autres cas, il faut appliquer les dispositions du Code de commerce relatives aux assemblées des Sociétés anonymes (art. 349 à 351).

La convocation des assemblées aura donc lieu au moyen d'avis publiés quinze jours d'avance et en remplissant les formalités prévues par les statuts. L'objet de l'assemblée devra toujours être mentionné dans les avis; toute délibération ayant un autre objet est nulle (art. 349).

Quant aux décisions de l'assemblée, elles sont toujours prises, sauf décision contraire des statuts, à la majorité des voix.

Toutefois comme un obligataire pourrait avoir un très gros paquet de titres lui donnant un nombre de voix le rendant maître de toutes les décisions à prendre, il faut appliquer l'article 350, concernant les actionnaires) qui ne donne à chaque porteur de titres qu'un nombre de voix égal au dixième des voix totales, ou aux deux dixièmes des voix présentes à l'assemblée.

Les décisions feront l'objet d'un procès-verbal inscrit sur un registre spécial signé du président et du secrétaire.

Si l'assemblée ainsi convoquée ne peut avoir lieu pour insuffisance d'obligataires ou de représentation du capital, on convoquera dix jours d'avance une nouvelle assemblée qui pourra se tenir dans les trente jours suivants. Les décisions de cette Assemblée seront valables, quels que soient l'importance du capital représenté ou le nombre des obligataires présents.

* * *

Telles sont les dispositions de la loi argentine. Il convient de les reprendre pour voir ce qui en législation peut en être retenu.

D'abord la loi de 1912 rend obligatoire sinon le groupement des obligataires des sociétés par actions, du moins leur représentation commune. Nous avons vu que dans les différents projets français la constitution d'Associations d'obligataires reste purement facultative parce que, a-t-on dit, le contraire serait une atteinte au principe de la liberté qui domine la législation française en matière de sociétés. Les dispositions de la loi argentine sont cependant préférables : pourquoi laisser les sociétés libres de décider si leurs obligataires devront être ou non groupés ou représentés ? Cette liberté ne présente-t-elle pas des dangers ? Les obligations, nous l'avons dit, représentent souvent les économies d'une partie des classes les plus intéressantes de la nation : il est de toute nécessité que leurs porteurs puissent se défendre ; or cela n'aura lieu que s'ils sont sûrs, quelle que soit la société dont ils deviennent les créanciers, d'avoir les moyens d'en surveiller la marche, d'exposer leurs doléances, de sauvegarder leurs intérêts. Il faut donc que le législateur, s'il veut faire œuvre utile, impose une mesure de ce genre : en quoi serait-elle incompatible avec un régime de liberté ? Sous un tel régime, le législateur n'a-t-il pas dû cependant intervenir pour tracer un cadre dans les seules limites duquel peuvent se mouvoir les sociétés ?

Mais, ceci admis, convient-il d'organiser un véritable groupement des obligataires ou simplement de leur donner des représentants ? La loi argentine paraît n'avoir en vue qu'une simple représentation des obligataires. Mais en réalité, bien que la loi ne le dise pas, il y a là bel et bien un groupement de tous les obligataires appartenant à une même émission, et cela est si vrai que l'acquisition du titre exige de la part de l'acquéreur la ratification du contrat d'émission (art. 14) : il y a là en réalité adhésion à une société ou association dont les statuts sont constitués par les différentes clauses du contrat. Mais comment s'opère

cette adhésion ? La loi n'est pas très explicite à cet égard. Il n'y a pas de doute que l'adhésion aura lieu en fait lors de l'émission, le souscripteur étant tenu de signer une déclaration aux termes de laquelle il acceptera les conditions du contrat dont s'agit. Quant aux personnes qui ont acquis ces titres en Bourse, elles adhèrent implicitement au contrat par le fait même de l'acquisition : elles sont aux droits des souscripteurs et n'ont par conséquent pas à ratifier le contrat.

La tenue des Assemblées est un point sur lequel la loi argentine n'a peut-être pas assez insisté à notre avis. Elle indique un certain nombre de cas intéressants où les obligataires seront nécessairement appelés à donner leur avis ; mais combien d'autres restent dans l'ombre : ainsi, par exemple, la liquidation de la Société a été décidée ; les biens sont réalisés, ou des pourparlers ont lieu pour leur réalisation. Les fidéicommissaires doivent-ils tenir les obligataires au courant de leurs négociations, et peuvent-ils, quoique la loi n'ait rien dit, les convoquer en Assemblée ? D'autre part, même pendant le cours de la Société, étant donnés les pouvoirs de surveillance qui sont réservés aux fidéicommissaires, ceux-ci ne devraient-ils pas, à intervalles fixes, tenir les obligataires au courant de la marche de l'affaire dans laquelle ils sont intéressés ? La confection d'un rapport et sa communication aux obligataires réunis en Assemblée semblent s'imposer. Certes, les statuts pourrout résoudre la question, mais n'eût-il pas mieux valu que la loi imposât d'office ces mesures ?

Il est permis de regretter que la loi de 1912 ne se soit pas davantage expliquée sur les conditions de quorum des différentes Assemblées qui peuvent être successivement convoquées. Elle se contente de renvoyer aux dispositions qui régissent les sociétés anonymes. Or ces dispositions nous paraissent insuffisantes.

De même la loi n'a rien dit en ce qui concerne la prési-

dence des Assemblées, la composition du bureau. Ici également, il faudra s'en tenir aux dispositions des statuts.

Comment les décisions prises seront-elles rendues publiques? La loi nous dit qu'elles feront l'objet d'un procès-verbal inscrit sur un registre spécial; mais cela est insuffisant. Il faudrait que toutes les délibérations fussent publiées dans les journaux, particulièrement dans ceux où ont été insérées les convocations aux Assemblées.

Enfin une grosse question à laquelle la loi ne fait aucune allusion est celle de la renonciation aux garanties. Nous avons vu que dans les statuts de certaines sociétés civiles, telles qu'elles existent actuellement en France par exemple, des pouvoirs, qu'on peut qualifier d'exorbitants, sont donnés, à ce point de vue, aux représentants qui peuvent même, de leur gré, sans prendre l'avis de qui que ce soit, renoncer purement et simplement à la garantie concédée à leurs mandants. La loi argentine ne semble pas avoir prévu ce cas. Faut-il en conclure qu'elle exclut la possibilité pour les fidéicommissaires d'agir ainsi? ou bien qu'elle laisse aux statuts le soin de trancher la question? Dans le silence des statuts faut-il admettre qu'une Assemblée d'obligataires aurait le droit de discuter la question et de prendre une décision dans un sens quelconque? Une telle Assemblée aurait-elle des pouvoirs absolus et pourrait-elle sacrifier la minorité à la majorité? La loi n'a rien dit, et c'est cependant là un des points les plus importants. La possibilité d'une renonciation gratuite peut en effet aboutir à des abus que le législateur ne peut permettre.

Si les droits des obligataires n'ont pas fait l'objet de longs développements, du moins les pouvoirs des fidéicommissaires ont-ils été énumérés avec soin. Ce qui est notable dans les dispositions de la loi en ce qui concerne ces derniers, c'est la possibilité de leur substitution à un directeur ou administrateur dans certaines circonstances. Cette disposition, très intéressante, peut cependant être

dangereuse, car on ne peut s'improviser du jour au lendemain le chef d'une entreprise : un banquier par exemple est-il compétent pour diriger une entreprise de constructions mécaniques ? C'est un reproche souvent fait à la législation française en ce qui concerne les pouvoirs reconnus au syndic de faillite de continuer l'exploitation du fonds de commerce. Or ici, ce reproche n'a-t-il pas encore plus de force, puisque les fidéicommissaires ont les pouvoirs les plus étendus, pouvant aller jusqu'à l'aliénation complète des biens de la société, ou même à la liquidation de l'entreprise ? On semble cependant ne pas s'y être arrêté, puisque les articles 1539 à 1542 du Code de commerce prévoyant le cas d'une faillite de sociétés ayant pour objet l'exploitation de services publics, donnent au syndic la direction de l'entreprise faillie. Il conviendrait en tout cas avant d'adopter une semblable mesure, de voir le résultat obtenu en pratique.

CHAPITRE IV

LA LÉGISLATION BELGE

La législation belge s'est occupée d'assez bonne heure des obligations en général. La loi du 18 mai 1873 contenait divers articles (68 à 70) relatifs à l'émission des obligations, à leur forme et aux droits reconnus aux porteurs. Mais ce n'est que plus tard, par la loi du 25 mai 1913 qui a modifié sur beaucoup de points celle de 1873, que les obligations hypothécaires ont été prévues pour la première fois. Depuis, une loi récente du 30 octobre 1919, votée dans le but de sauver de la ruine certaines sociétés victimes de la crise provoquée par la guerre, est venue apporter des modifications sur plusieurs points importants à la législation antérieure.

Nous ne nous occuperons ici que de ce qui a trait aux obligations hypothécaires, et bien entendu de la question importante des Assemblées d'obligataires (1).

Les lois du 18 mai 1873, 26 décembre 1881, 22 mai 1886, 16 mai 1901 et 25 mai 1913 groupées sous le nom de lois coordonnées, prévoient dans un paragraphe de la section IV consacrée aux sociétés anonymes, tout ce qui concerne l'émission des obligations et plus particulièrement des obligations hypothécaires dans les articles 96 à 98 inclus.

D'abord, toute émission d'obligations doit être rendue

1. Voir Wauwermans, *Manuel pratique des Sociétés anonymes*, 2^e édition. Bruxelles, 1914.

publique par l'insertion d'une notice au *Moniteur belge*. Outre les renseignements propres aux publications de ce genre, il y aura lieu d'indiquer les garanties attachées aux obligations (art. 82). Cette publication a lieu dix jours francs au moins avant l'émission de l'emprunt (art. 82 *in fine*). Les prospectus et circulaires doivent reproduire le texte de la notice : il en est de même des affiches et insertions dans les journaux, mais dans ce dernier cas la loi permet de ne donner que les renseignements essentiels (art. 83).

Toute contravention aux dispositions de ces deux articles se traduit par la responsabilité solidaire des personnes tenues des publications, c'est-à-dire des administrateurs de la société, ou des banquiers chargés de l'émission. En outre l'article 76 prévoit une amende de 50 à 10.000 francs contre les mêmes personnes.

Ceci concerne les obligations en général. Mais si une société veut émettre des obligations garanties par une hypothèque, comment devra-t-elle procéder ?

L'article 96 prévoit le cas : « La société peut établir une « hypothèque pour sûreté d'un emprunt réalisé ou à réaliser sous forme d'obligations. » Cette disposition est particulièrement intéressante, si l'on songe à toutes les controverses auxquelles a donné lieu la constitution d'hypothèque garantissant l'émission d'obligations non encore réalisée. Certes il était admis depuis longtemps qu'on pouvait constituer hypothèque pour sûreté d'ouvertures de crédit ou au profit de personnes à désigner, mais jusqu'alors aucun texte législatif n'avait prévu spécialement ce cas.

L'article 96 se contentant de nous dire que « la société » peut établir une hypothèque, il convient de rechercher qui, dans la société, aura ce droit.

En général ce sont les statuts qui déterminent les pouvoirs qui sont reconnus aux administrateurs (art. 54) : dans ce cas, aucune difficulté ne se présentera si l'émission d'obligations et la constitution d'hypothèque font l'objet

de dispositions spéciales. Les administrateurs comparaitront à l'acte constitutif d'hypothèque.

Au cas contraire, les administrateurs ayant seulement le pouvoir de faire les actes d'administration (art. 54), la constitution d'hypothèque qui est un acte de disposition leur est interdite. Il faudrait donc dans ce cas, conformément à l'article 50, la tenue d'une Assemblée générale statuant dans le sens d'une modification des statuts : notons toutefois que cette possibilité de modifications pourrait être retirée à l'Assemblée par les statuts primitifs (art. 50).

Mais s'il s'agissait de garanties à accorder à des obligations déjà créées, que se passerait-il ? L'article 91 nous dit que « L'assemblée générale des obligataires a le droit :
« 1° d'accepter des dispositions ayant pour objet d'accor-
« der des sûretés particulières au profit des porteurs d'obli-
« gations... 6° de désigner un ou plusieurs mandataires
« chargés d'exécuter les décisions prises en vertu des n°s 1
« à 5 du présent article... » Ces mandataires, conformément à l'article 76 de la loi hypothécaire, devront être munis de procuration authentique.

Voilà donc l'hypothèque créée, mais cela est insuffisant pour qu'elle existe à l'égard des tiers : il faut pour cela une inscription au bureau de la conservation des hypothèques dans l'arrondissement duquel sont situés les biens soumis au privilège ou à l'hypothèque (art. 82 de la loi hypothécaire du 16 déc. 1851). L'inscription est opérée à la requête du débiteur, c'est-à-dire de la société, ce qui est contraire au droit commun, et sur la présentation de deux bordereaux contenant les renseignements indispensables à cette formalité (art. 83 loi hypothécaire). Mais l'article 96 des lois coordonnées apporte deux restrictions à ces prescriptions, savoir :

1° En ce qui concerne la désignation du créancier qui est remplacée par celle des titres représentatifs de la créance garantie ;

2° En ce qui concerne l'élection de domicile pour laquelle les dispositions de la loi hypothécaire ne sont pas applicables.

En outre cette inscription est publiée dans les annexes du *Moniteur*.

A quelle date prendra rang l'hypothèque ? Dans tous les cas, que l'émission ait eu lieu ou qu'elle soit à réaliser, l'hypothèque prend rang à la date de l'inscription sans qu'il y ait lieu à nouvel acte. Par conséquent les obligataires futurs seront assurés, en souscrivant, d'avoir un droit existant dès ce moment.

L'inscription produira ses effets pour une durée de quinze ans tout comme une hypothèque ordinaire (art. 90, L. hyp., art. 96 Lois coordonnées). Toutefois, dans notre cas, la loi stipule expressément que les administrateurs de la société émettrice seront tenus, sous leur responsabilité de renouveler l'inscription avant l'expiration de la quatorzième année. « A défaut de renouvellement par la société, » ajoute la loi « tout obligataire a le droit de renouveler l'inscription ». Ces dispositions peuvent être notées, comme nous l'avons dit plus haut, car, contrairement à ce qui a lieu pour les autres inscriptions hypothécaires, c'est la société débitrice qui doit agir. Bien entendu, de même que la loi autorise les obligataires à renouveler l'inscription si la société ne l'a pas fait, à plus forte raison ceux-ci pourraient-ils requérir la première inscription : ce cas ne se présentera guère d'ailleurs que si la garantie est concédée pour sûreté d'obligations déjà émises.

*
* *

Quelle que soit leur nature, les obligations une fois émises, confèrent à leurs porteurs certains droits énumérés dans les articles 88 à 95.

D'abord, les obligataires ont le droit, comme les action-

naires de prendre connaissance des différentes pièces énumérées par l'article 76 et qui sont tenues à leur disposition quinze jours avant l'assemblée générale des actionnaires : bilan et compte des profits et pertes ; liste des fonds publics, des actionnaires qui n'ont pas libéré leurs actions ; rapport des commissaires.

Les obligataires peuvent en outre assister aux Assemblées générales, mais avec voix consultative seulement, ce qui leur permet d'exposer leurs points de vue et de signaler le cas échéant certains abus.

Mais ce droit serait peu de chose, si la loi dans l'article 89 n'avait prévu la possibilité d'assemblées générales pour les obligataires.

Ceux-ci peuvent être convoqués par le Conseil d'administration et les commissaires. La convocation est rendue obligatoire quand elle est demandée par des porteurs représentant le cinquième du montant des titres en circulation.

Les convocations sont faites, comme pour les actionnaires, c'est-à-dire par insertions au *Moniteur belge* et autres journaux, elles indiquent l'ordre du jour de la réunion. Les titulaires d'obligations nominatives reçoivent une convocation spéciale par lettre recommandée adressée huit jours avant l'assemblée ; cette façon de procéder est d'ailleurs la seule usitée, s'il n'existe que des obligations nominatives (art. 90 modifié par la loi du 30 octobre 1919).

Quelles décisions peut prendre une Assemblée générale d'obligataires ? L'article 91 répond à la question.

« L'Assemblée générale des obligataires a le droit :

« 1° D'accepter des dispositions ayant pour objet soit
« d'accorder des sûretés particulières au profit des porteurs
« d'obligations, soit de modifier ou de supprimer les sûre-
« tés déjà attribuées ;

« 2° De proroger une ou plusieurs échéances d'intérêts, de

« consentir à la réduction du taux de l'intérêt ou d'en
« modifier les conditions de paiement ;

« 3° De prolonger la durée de l'amortissement, de le sus-
« pendre et de consentir les modifications aux conditions
« dans lesquelles il doit avoir lieu ;

« 4° D'accepter la substitution d'actions aux créances des
« obligataires ;

« 5° De décider des actes conservatoires à faire dans l'in-
« térêt commun ;

« 6° De désigner un ou plusieurs mandataires chargés
« d'exécuter les décisions prises en vertu des n°s 1 à 5 inclus
« du présent article et de représenter la masse des obliga-
« taires dans toutes les procédures relatives à la réduction
« ou à la radiation des inscriptions hypothécaires. »

Un de ces points pourrait soulever quelques observa-
tions : c'est celui qui permet de modifier ou de supprimer
les sûretés attribuées à certaines obligations. Cette possi-
bilité peut paraître grave, mais c'est une solution moins
redoutable que celle qui permettrait à des représentants
d'obligataires de renoncer aux sûretés garantissant l'émis-
sion des obligations. Ce cas ne pourrait se présenter d'ail-
leurs, que si les obligataires s'étaient constitués des man-
dataires, non pas des mandataires légaux prévus par
l'article 91-6°, mais des mandataires conventionnels chargés
de tous les intérêts quels qu'ils soient de ceux qu'ils repré-
sentent.

A quelles conditions, l'Assemblée pourra-t-elle valable-
ment se réunir et prendre une décision ? Ces divers points
ont fait l'objet de dispositions nouvelles et plus complètes
de la part de la loi du 30 octobre 1919 modifiant l'article 92.

D'abord, pour délibérer, il faut que l'assemblée repré-
sente la moitié au moins du montant des titres en circula-
tion ; sinon une nouvelle convocation est nécessaire, mais
cette fois-ci l'assemblée statuera de toute façon.

N'importe quel obligataire présent peut soumettre à

l'assemblée une proposition, mais pour qu'elle soit admise, il faut qu'elle soit votée par des membres représentant les trois quarts au moins du montant des obligations pour lesquelles il est pris part au vote. Les administrateurs et commissaires de la Société qui ont le droit d'assister à l'assemblée n'ont pas le droit de prendre part au vote : ils ont **uniquement voix consultative** (art. 94).

Toutefois, pour qu'une décision soit directement exécutoire, il faut qu'elle ait réuni une majorité représentant au moins le tiers du montant des obligations en circulation. Sinon, elle doit être homologuée par la Cour d'appel dans le ressort de laquelle se trouve le siège de la Société. Tout obligataire intéressé ou les administrateurs de la Société peuvent solliciter l'homologation par voie de requête introduite dans les huit jours qui suivent le vote de la décision, passé lesquels celle-ci est considérée comme non-avenue.

Bien entendu, conformément aux dispositions de l'article 93, s'il existe plusieurs catégories d'obligations (chirographaires et hypothécaires par exemple) et si les délibérations de l'Assemblée sont de nature à modifier les droits de l'une de ces catégories, il y aura lieu à la tenue d'une assemblée propre à chaque catégorie.

Ces statuts fixeront le mode de délibération de l'Assemblée, les formalités nécessaires pour y être admis. Les procès-verbaux sont inscrits dans un registre spécial déposé au siège social et que tout obligataire peut consulter (art. 94).

Enfin l'article 94 dispose que les frais de convocation et la tenue des assemblées d'obligataires sont à la charge de la Société : c'est la solution communément adoptée.

* * *

Il arrivera un moment où l'hypothèque prise en garantie de la créance n'aura plus de raison d'être. L'article 97 des

lois coordonnées a prévu ce cas et il décide que l'inscription pourra être rayée ou réduite du consentement des obligataires, réunis en Assemblée générale : ce n'est d'ailleurs qu'une application de l'article 91, 1^{er} alinéa. L'acte contenant le consentement à radiation ou réduction devant être passé en la forme authentique (art. 92 et 93 de la loi hypothécaire du 16 décembre 1851), il en résulte que le procès-verbal de l'Assemblée devra être dressé par devant notaire.

Si la Société débitrice désire obtenir la radiation ou la réduction, elle devra convoquer les obligataires en Assemblée générale, ceux-ci désigneront un ou plusieurs mandataires chargés de les représenter dans les différentes opérations (art. 97 et 91, 6^e alinéa). Si l'assemblée refuse de procéder à cette nomination ou si elle ne peut y parvenir, la Société adresse une requête au Président du Tribunal civil de l'arrondissement du siège social afin d'obtenir la désignation d'un représentant des obligataires.

C'est le même magistrat (art. 98) qui procédera à la nomination d'un curateur chargé de représenter la masse des obligataires dans les poursuites tendant à la purge ou à l'expropriation des immeubles hypothéqués. Le curateur touchera les sommes qui reviennent à ses mandants en vertu des procédures dont il s'agit ; il devra les consigner, dans les huit jours de la recette à l'agence de l'arrondissement du siège social. Si des sommes revenant aux obligataires ont été versées à la Caisse des dépôts et Consignations, elle pourront être retirées par les ayant-droits sur présentation de mandats nominatifs ou au porteur émis par le curateur et visés par le Président du Tribunal. Pour être payés, les mandats nominatifs devront être acquittés par les bénéficiaires, les mandats au porteur par le curateur.



Telles sont les dispositions de la loi belge. Que convient-il d'en retenir ?

D'abord, le fait qu'une hypothèque peut être valablement constituée en garantie d'une émission future d'obligations. Comme nous l'avons déjà observé, cette disposition, qui n'est qu'une application de la pratique, met fin à toutes les controverses.

Ensuite, la manière d'opérer l'inscription qui tranche également toutes les difficultés : le nom du créancier n'a pas à être indiqué.

Il faut également noter la disposition de la loi qui oblige la Société à prendre l'inscription et à la renouveler en temps utile. Mais la partie la plus intéressante concerne évidemment les Assemblées d'obligataires, pour lesquelles la loi contient des dispositions assez complètes. Il faut notamment retenir ce qui concerne la convocation des titulaires d'obligations nominatives : ils doivent être convoqués par lettre recommandée. On ne peut que regretter qu'une semblable convocation ne puisse pas par la force des choses être adoptée. Il conviendrait de la généraliser autant que faire se peut, car une convocation par annonces dans les journaux n'atteindra pas la plupart du temps le résultat cherché.

Toujours dans le même ordre d'idées, il faut s'arrêter sur l'article 91 qui énonce les différents pouvoirs de l'Assemblée des obligataires. Il est excellent de tracer ainsi un cadre dans les limites duquel pourront se mouvoir les obligataires, d'autant plus que ces pouvoirs sont loin d'être limités. De cette façon la loi uniformise les différents groupements qui pourront se créer, et les obligataires ne risquent pas d'être exposés à des traitements différents variables avec les différentes Sociétés dont ils sont les créanciers.

CONCLUSION

Les conclusions à tirer de cette brève étude doivent l'être à un point de vue pratique. Il convient d'envisager :

D'une part les obligations hypothécaires elles-mêmes ;

D'autre part, les porteurs de ces valeurs et les groupements qu'ils peuvent constituer.

C'est, bien entendu, au point de vue de la législation qu'il convient de se placer. Car, en ce qui concerne la loi française, il est certain qu'elle est insuffisante pour ne pas dire inexistante.

La question de la constitution d'une hypothèque en garantie d'obligations devrait être envisagée par la loi dans ses moindres détails. Les résultats obtenus par la pratique pourraient d'ailleurs être utilisés après coordination et mise au point. Une des questions qui devrait être particulièrement envisagée est celle de l'inscription de l'hypothèque. L'ensemble de ces questions ne soulèverait d'ailleurs aucune difficulté.

Mais la situation est plus délicate en ce qui concerne les groupements d'obligataires. Il semble cependant que la tendance du législateur soit d'apporter quelques modifications sur ce point. Déjà la loi du 2 juillet 1919 sur le règlement transactionnel constitue une amélioration, mais elle n'a qu'un caractère transitoire et il conviendrait de rendre

ses dispositions définitives. Des projets en ce sens sont à l'étude, nous l'avons vu. Mais ils ont soulevé diverses objections. On a prétendu, notamment, que la liberté seule était de mise et qu'il ne convenait pas de légiférer en pareille matière. En l'état actuel de la législation, a-t-on dit, rien n'empêche une Société de prendre des mesures en faveur de ses obligataires. Elle pourrait leur reconnaître un mandataire avec les droits les plus étendus (ce ne serait en somme que l'application de la théorie défendue par nous qui reconnaît ce caractère au représentant des obligataires). Elle pourrait, mais ceci est plus délicat, les grouper en Association conformément à la loi de 1901. Mais, ajoute-t-on, toute mesure spéciale serait dangereuse, car elle constitue une machine dressée contre les obligataires ; elle ne sert qu'au cas où la Société ne remplit pas ses engagements.

Que ces arguments aient de la valeur quand il s'agit d'une Société qui n'a émis que des obligations chirographaires, cela est possible. Mais ont-ils la même force quand il s'agit d'obligations hypothécaires ? Conçoit-on un emprunt garanti par une hypothèque sans que les personnes qui y participent aient un représentant nanti de certains droits ? La situation en effet n'est plus la même. La garantie donnée aux porteurs d'obligations doit être surveillée de près. Les obligataires doivent être renseignés sur cette garantie. Ils doivent être à même de demander des modifications si cela est nécessaire, de même que la Société doit les renseigner sur les changements qu'elle désire apporter aux garanties. A notre avis toutes ces questions sont trop graves pour qu'on laisse à chaque Société qui émet un emprunt le soin d'établir les statuts d'un groupement auquel devront nécessairement adhérer tous les souscripteurs. C'est justement parce qu'elle est libre d'agir à sa guise qu'une Société peut être tentée d'en abuser à l'encontre de ses créanciers en spéculant sur une adhésion donnée sou-

vent à l'aveuglette. L'intervention du législateur donnerait plus d'uniformité à cette matière, et l'établissement de règles définitives et immuables constituerait une sûreté pour les obligataires.

Vu : le président de la thèse,
J. PERCEROU

Vu : le doyen,
P. LARNAUDE

Vu et permis d'imprimer,
Le recteur de l'Académie de Paris :
P. APPELL

TABLE DES MATIÈRES

BIBLIOGRAPHIE	Pages 5
INTRODUCTION	7

PREMIÈRE PARTIE

DROIT FRANÇAIS

CHAPITRE PREMIER. — Constitution de l'hypothèque	23
<i>Section I.</i> — Conditions de validité	24
§ 1. — Société commerciale	24
§ 2. — Société civile antérieure à la loi du 1 ^{er} août 1893	29
<i>Appendice.</i> — Emprunt hypothécaire émis par des per- sonnes morales du droit administratif	31
<i>Section II.</i> — Modes de constitution	33
§ 1. — Constitution d'hypothèque concomitante de la création d'obligations souscrites par une ou plu- sieurs personnes déterminées	33
§ 2. — Constitution d'hypothèque postérieure à la souscription	34
§ 3. — Constitution d'hypothèque antérieure à la souscription	34
<i>Section III.</i> — Publicité de l'hypothèque	67
§ 1. — Qui a qualité pour requérir l'inscription ?	68
§ 2. — Moment où l'inscription peut et doit être prise	71
§ 3. — Enonciations des bordereaux	72
§ 4. — Des frais de l'inscription	78
CHAPITRE II. — Effets de l'hypothèque	80
<i>Section I.</i> — Effets dans le temps	81
§ 1. — Péremption et renouvellement d'inscription	81
§ 2. — Mainlevée de l'hypothèque et radiation de l'inscription	83

<i>Section II.</i> — Effets de l'hypothèque contre les tiers détenteurs.....	87
<i>Section III.</i> — De l'hypothèque garantissant les intérêts des obligations. Question des primes	89
<i>Section IV.</i> — Des actions en justice relatives à l'hypothèque des obligataires et de la maxime « Nul en France ne plaide par procureur »	90
CHAPITRE III. — Etude de diverses questions.....	93
<i>Section I.</i> — Du concordat et des titulaires d'obligations hypothécaires.....	93
<i>Section II.</i> — Du conflit entre titulaires d'obligations hypothécaires et titulaires d'obligations privilégiées.....	99

DEUXIÈME PARTIE

LES OBLIGATIONS HYPOTHÉCAIRES EN DROIT COMPARÉ

CHAPITRE PREMIER. — La Législation allemande.....	107
CHAPITRE II. — La Législation anglaise.....	114
CHAPITRE III. — La Législation argentine.....	120
<i>Section I.</i> — Conditions de validité de l'émission d'obligations munies de garanties.....	120
<i>Section II.</i> — Des diverses sortes d'obligations.....	124
<i>Section III.</i> — De la représentation des obligataires..	129
CHAPITRE IV. — La Législation belge.....	140
CONCLUSION	149

